

金融ビジネスの動向と今後の注目点 (2020～21年)

～ 金融の「真価」が問われた一年、来年はさらなる「進化」の年に ～

調査部
金融リサーチセンター

2020年12月24日
No.2020-33

- ◆ 2020年は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、世界全体が大幅なマイナス成長を記録した。実体経済が落ち込むなか、金融仲介機能を発揮できるか、当局、金融機関を含む**金融セクター全体が、その「真価」を問われた1年**であった。
- ◆ 本年、金融セクターは、主に2つの試練に直面した。1つめは、3月に起きた**金融市場の混乱**である。欧米でロックダウンが実施されたことを受けて、世界的に株価が急落し、債券スプレッドが急拡大した。これに対して、日米欧を始めとする主要中銀は、潤沢な資金供給を実施し、リーマンショック時と比較して**早期に市場の混乱を収束することに成功**した。2つめは、**企業の資金繰り対応**である。経済活動の低迷により資金繰りが逼迫した企業の資金ニーズに、各国金融機関は、**政府支援策も活用しながら積極的に対応**し、邦銀の法人向け貸出残高は前年同月比+8%超に達した。こうした支援の結果、**わが国では足元企業倒産は抑制されており、金融仲介機能を発揮する金融セクターの役割は、一定程度果たされた**。
- ◆ 一方、金融ビジネスの観点で見れば、個人向けについては、消費活動の低迷から、**消費者ローン業務や、クレジットカードなどの決済業務が大きなマイナス影響**を受けた。一方で、**キャッシュレス決済の普及**に加え、**若年層によるオンライン投資の拡大**といったこれまでにない変化もみられた。法人向けについては、貸出残高が増加する一方で、利鞘は縮小傾向が持続した。また、**欧米を中心に、債券や株式に係る引受業務、セールス&トレーディングなどのマーケット業務が活況を呈した**。
- ◆ 2021年も引き続き**コロナ危機対応が最重要課題**である。感染再拡大への短期的な対応に加え、異例の危機対応の結果生じている、①株式市場や債券市場の過熱感、②企業の過剰債務、などの**金融システムに潜在するリスクへの対応**が求められる。政府・当局は、財政・金融政策の正常化を展望しながら、これらのリスクへの対応を進める必要がある。また、金融機関も、**政府と連携した資本性資金の提供や、事業再編のサポート**など、取引先企業に対して、これまで以上に幅広いソリューションの提供が求められよう。また、経営難に陥った企業に係る**不良債権処理への対応**も必要になる可能性がある。
- ◆ コロナ対応以外でも、金融ビジネスの潮流は着実に変化している。世界的には、①**中央銀行デジタル通貨（CBDC）**に係る議論が進展しているほか、②グリーン・リカバリーの動きが広がるなかで、**サステナブル・ファイナンス**の重要性が高まっている。また、③選別が進む**FinTech企業との協働・連携**も引き続き重要なトピックである。さらに、わが国では、④厳しい経営環境が続く**地方銀行の再編論議**が活発化しており、⑤銀行や銀行グループに対する**業務範囲規制が緩和**される見通しであるほか、⑥**国際金融センターの実現**に向けた議論も進展している。
- ◆ なおわが国は、欧米と比較して、**コロナ危機対応を間接金融に依存**せざるを得なかった。これは、わが国金融システムが抱える構造的な脆弱性の一つである。今後も、**資本市場活性化**に向けて、規制緩和を含めた抜本的な対策が必要である。
- ◆ 2021年は、金融機関が、コロナ対応とともに、こうした**国内外の中長期的な環境変化を捉えたビジネスモデルの「進化」を求められる一年**となる。

要旨	..	1
----	----	---

目次	..	2
----	----	---

1. 2020年の金融ビジネスの動向

(1) 金融市場の動向

①株式市場		
②クレジット市場		
③為替市場・商品市場	..	3~7
④コロナ危機を受けた政策対応 (参考) リーマン・ショックとの比較		

(2) 国内個人

①資産運用ビジネス	..	8~11
②リテールローンビジネス		
③決済ビジネス (キャッシュレス決済)		

(3) 国内法人

①企業動向 (企業業績、設備投資・M&A)	..	12~16
②資金調達 (貸出、中小企業金融、直接金融)		

(4) 海外金融

①債務残高		
②米国の動向 (高リスクファイナンス、商業用不動産)	..	17~21
③投資銀行ビジネス		
④グローバルマーケット		

2. 2021年における金融ビジネスの注目ポイント

<u>(1) コロナ危機への対応</u>	...	22
----------------------	-----	----

(2) グローバルベースでの潮流変化

①中央銀行デジタル通貨 (CBDC)	...	23~25
②気候変動・環境ファイナンス		
③選別が進むFinTech		

(3) 国内における金融関連トピックス

①地銀を取り巻く政策面の変化	...	26~28
②金融関連の規制等の変化		
③国際金融都市		

<u>(参考) 危機時における企業の 資金調達の国際比較</u>	...	29
--------------------------------------	-----	----

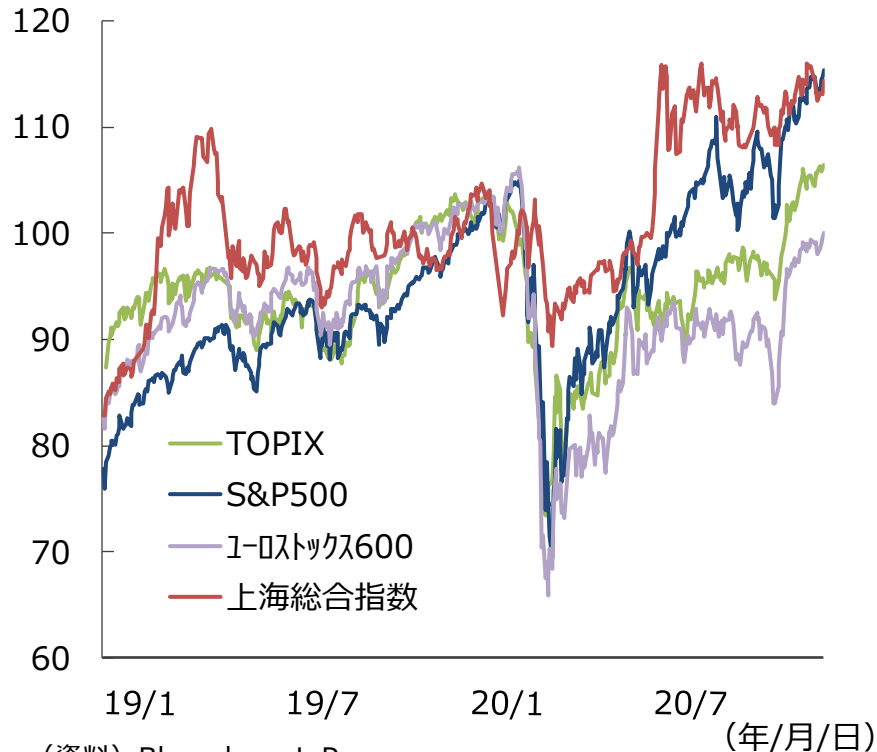
1. 2020年の金融ビジネスの動向 ～ コロナ危機による影響

(1) 金融市場の動向 ① 株式市場

- 本年の金融市場の動きとして、主要国・地域の株価をみれば、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて3月に急落後、迅速な政策対応等により急回復。年末にかけて米国株価は史上最高値を更新。
- 業種別にみれば、エネルギー、金融、不動産等は低迷する一方、ハイテク株が急騰。金融緩和の長期化やハイテク産業の成長に対する期待先行相場の様相もあり、期待剥落による調整リスクが存在。

主要国の株価動向

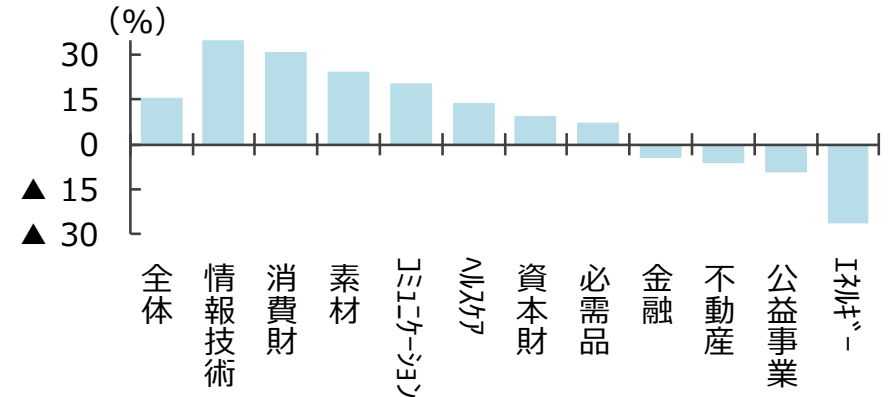
(2020年1月末=100)



(資料) Bloomberg L.P.

業種別株価 (米国)

<S&P500業種別株価 (2020年1月末からの騰落率)>



(資料) Bloomberg L.P. (注) 2020年12月17日終値。

<ハイテク株価のS&P500からの乖離>

(2020年1月末=100)



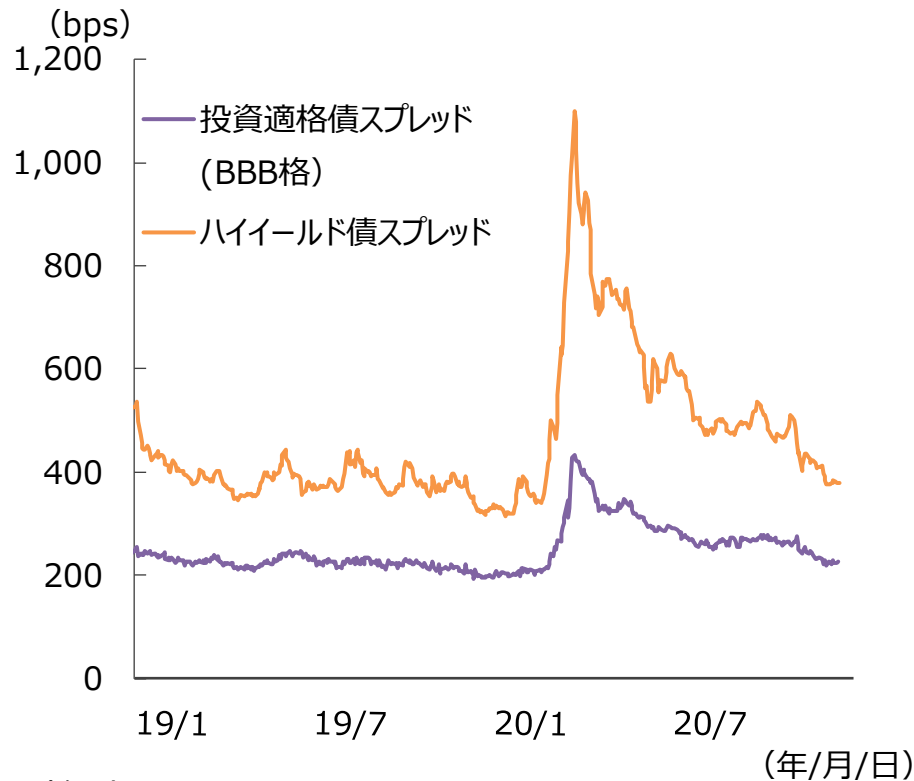
(資料) Bloomberg L.P.

(注) NYSE FANG+: FANG等ハイテク10銘柄による株価指数

(1) 金融市場の動向 ②クレジット市場

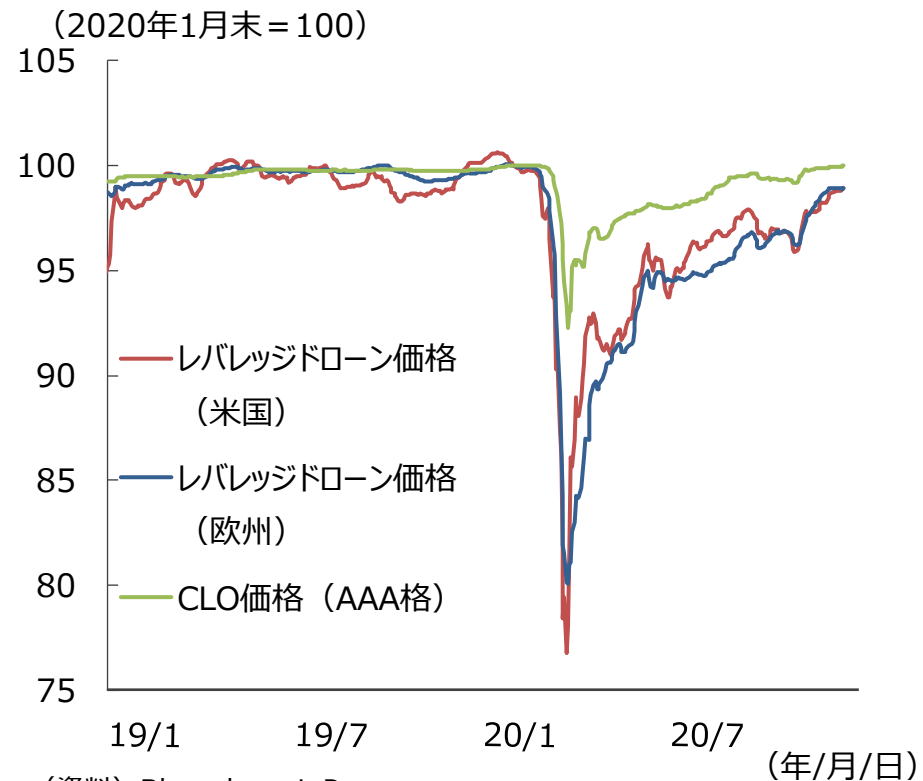
- クレジット市場についても、本年3月、社債スプレッドが急拡大し、レバレッジドローンやCLOの価格が急落。もっとも、FRBの債券買入プログラム等の政策対応を受けて、市場の混乱は比較的短期に収束。
- 足元では、緩和マネーの流入や利回り追求の動き等を背景に、ハイイールド債スプレッドがコロナ危機前の水準近傍まで縮小。企業債務が積み上がり、クレジットリスクの高まりが指摘されるなか、やや過熱感あり。

米国社債スプレッド



(資料) Bloomberg L.P.

レバレッジドローン、CLO価格

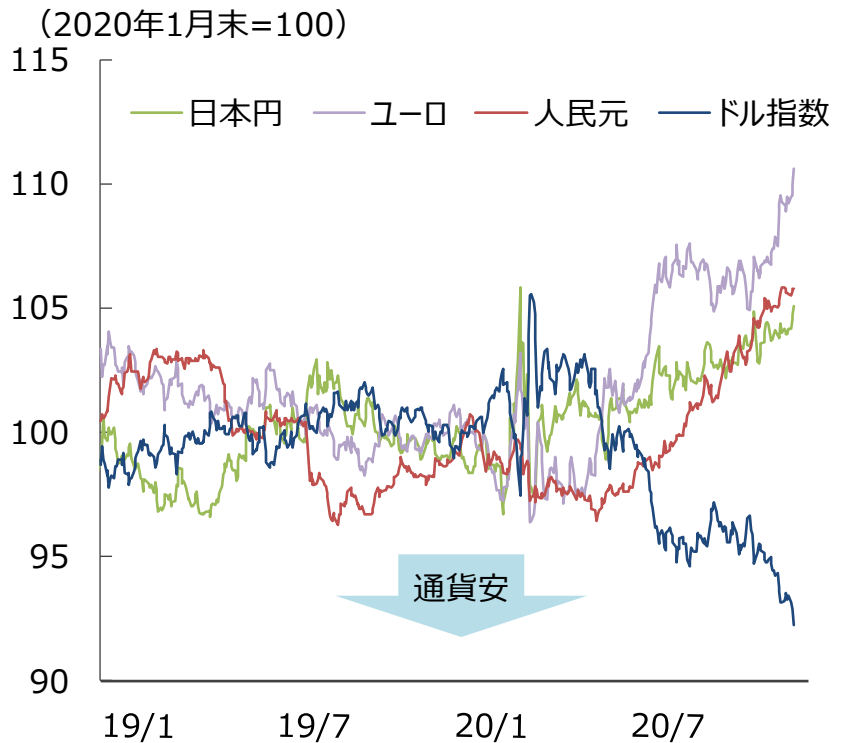


(資料) Bloomberg L.P.

(1) 金融市場の動向 ③ 為替市場・商品市場

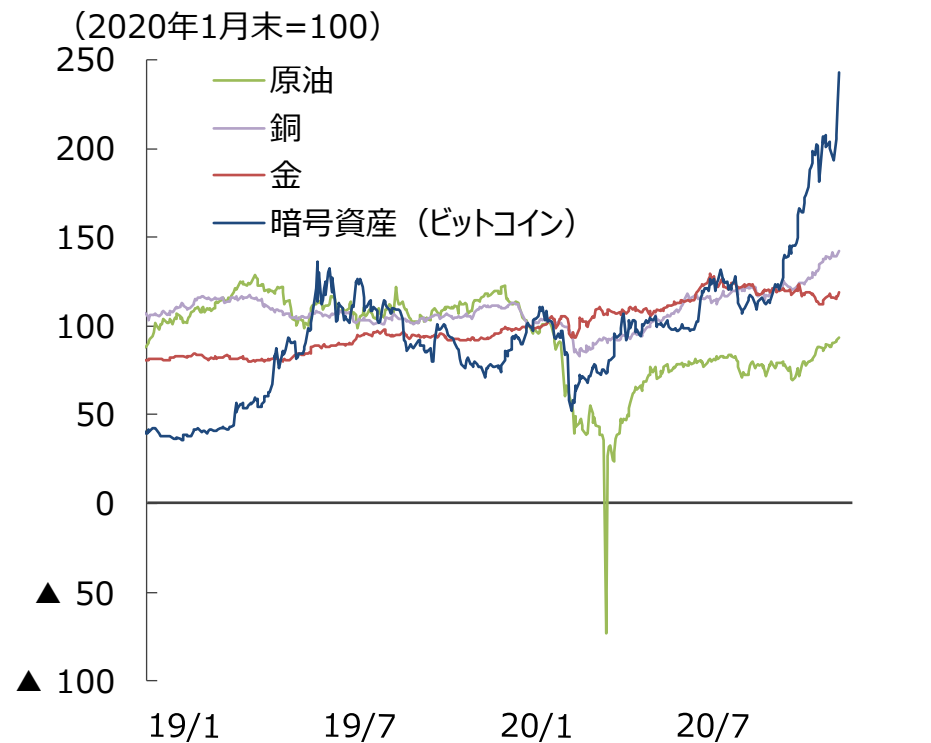
- 為替市場では、3月にドル需要の逼迫でドル高が進んだものの、主要中銀による迅速なスワップライン構築でドル高は一服、その後は米FRBの金融緩和等を背景にドル安基調が持続。
- 商品市場では、原油が一時マイナスとなったものの、足許は40ドル台で推移。銅は中国経済の回復等を背景に底堅い動き。一方、代替資産として金や暗号資産に資金が流入し、最高値圏に上昇。

為替相場



(資料) Bloomberg L.P. (年/月/日)
 (注) ドル指数は主要6通貨に対するドル相場。他通貨は対ドルレート。

商品価格・オルタナティブ資産

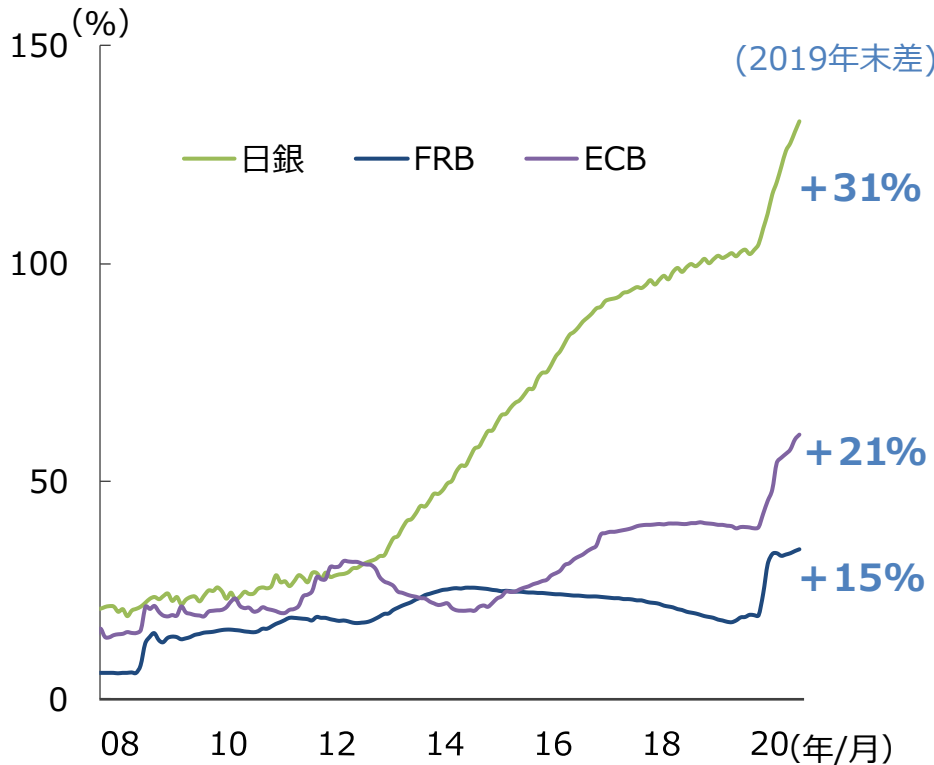


(資料) Bloomberg L.P. (年/月/日)
 (注) 原油価格はWTI原油先物。いずれもドル建。

(1) 金融市場の動向 ④ コロナ危機を受けた政策対応

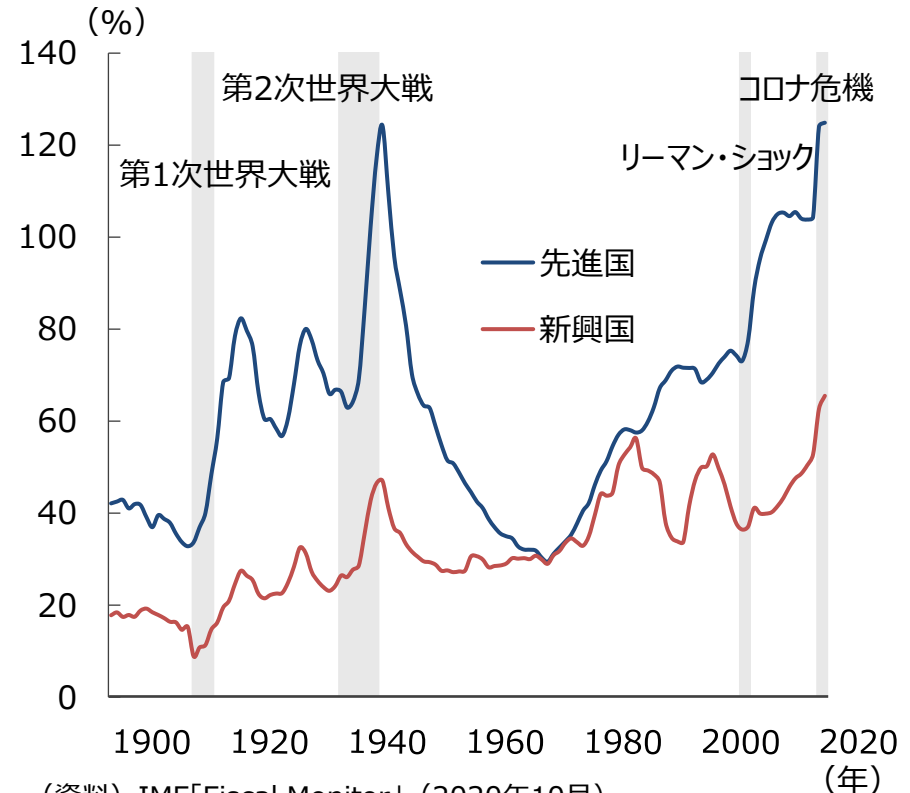
- 各国中銀は、利下げや量的緩和の拡大により実体経済を下支え。中銀資産規模の名目GDP比は、2019年末以降、日銀が+31%となるなど急拡大。今後も当面は緩和的な金融環境が持続する見通し。
- 一方、各国政府は大規模な財政支出を実施。先進国の一般政府債務残高対GDP比が、2021年に第2次世界大戦期を超える見通しのほか、新興国についても、1980年代の累積債務危機時を超過。

主要中銀の資産規模 (名目GDP比)



(資料) Bloomberg L.P.

一般政府債務残高 (名目GDP比)



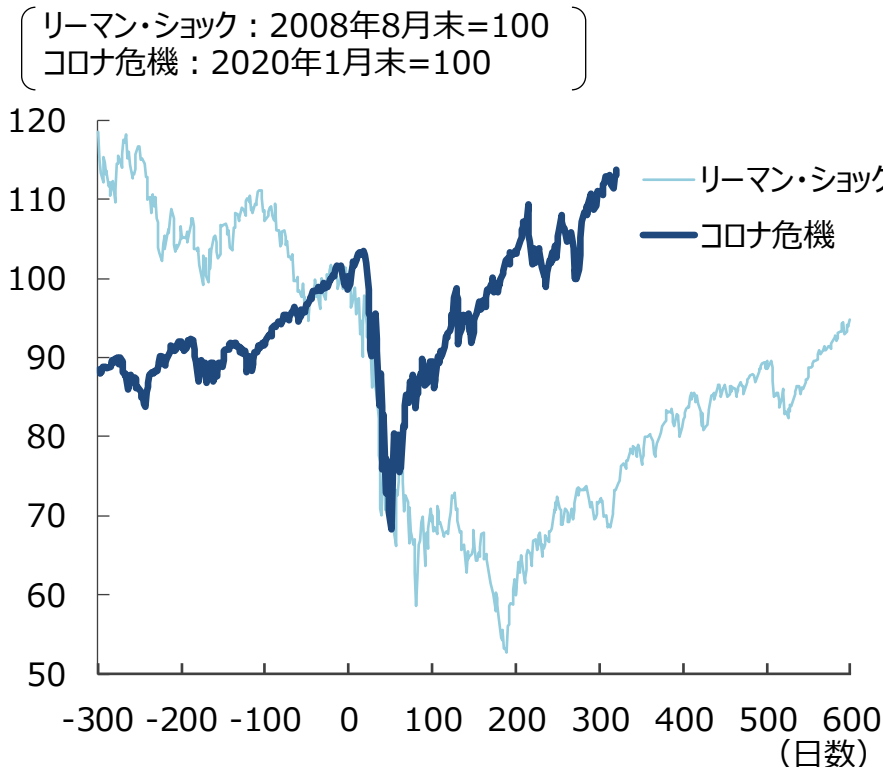
(資料) IMF「Fiscal Monitor」(2020年10月)

(注) IMFの推計値。先進国は主要25カ国、新興国は主要27カ国を対象とし、PPPベースの名目GDPで加重平均したもの。

(参考) リーマン・ショックとの比較

- コロナ危機は、危機発生直後の実体経済の落ち込み幅はリーマン・ショック（2008年9月）を超えたものの、マーケットの回復は、リーマン・ショックに比べて極めて早い。
- 早期回復の背景には、金融システム不安を回避したこと、迅速な経済対策で悪影響の波及を抑制したこと、深刻な経済減速は短期間で終わるとの見方がマーケットで織り込まれたことがある。

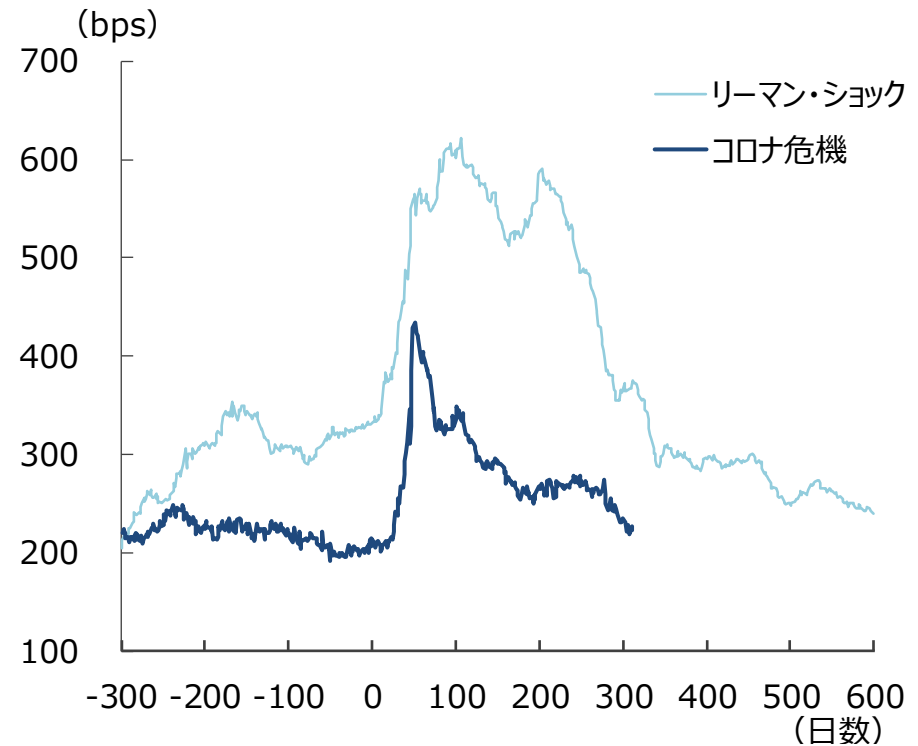
米国株価（S&P500）



(資料) Bloomberg L.P.

(注) 日数は、リーマン・ショックは2008年9月1日、コロナ危機は2020年2月1日を0日目とした日数。

米国社債スプレッド（BBB格）

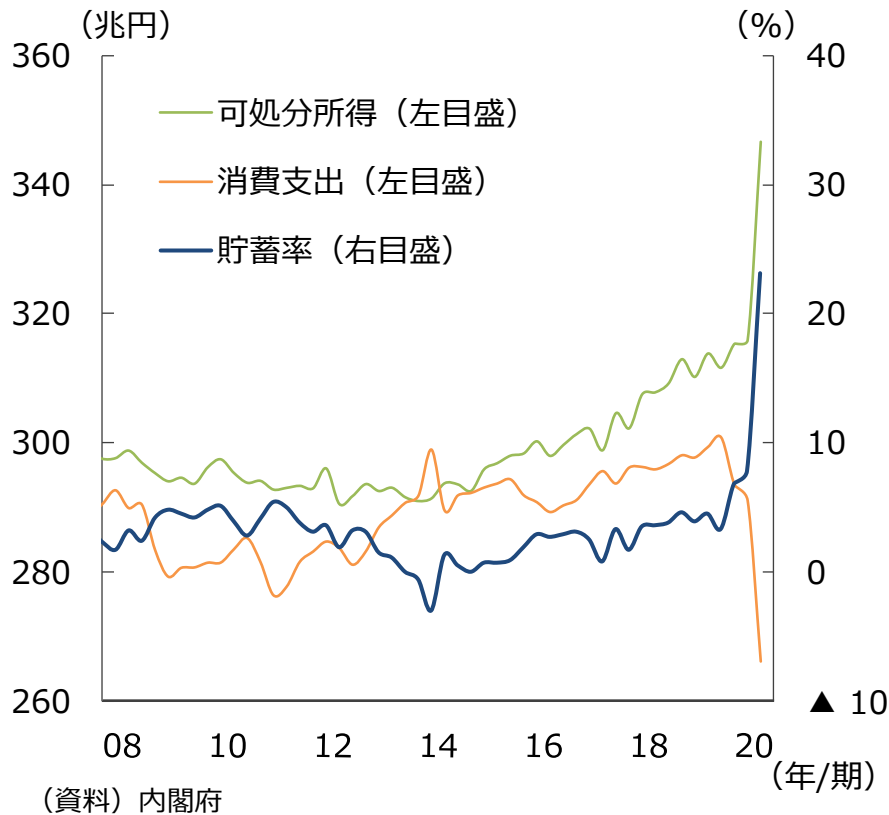


(資料) Bloomberg L.P.

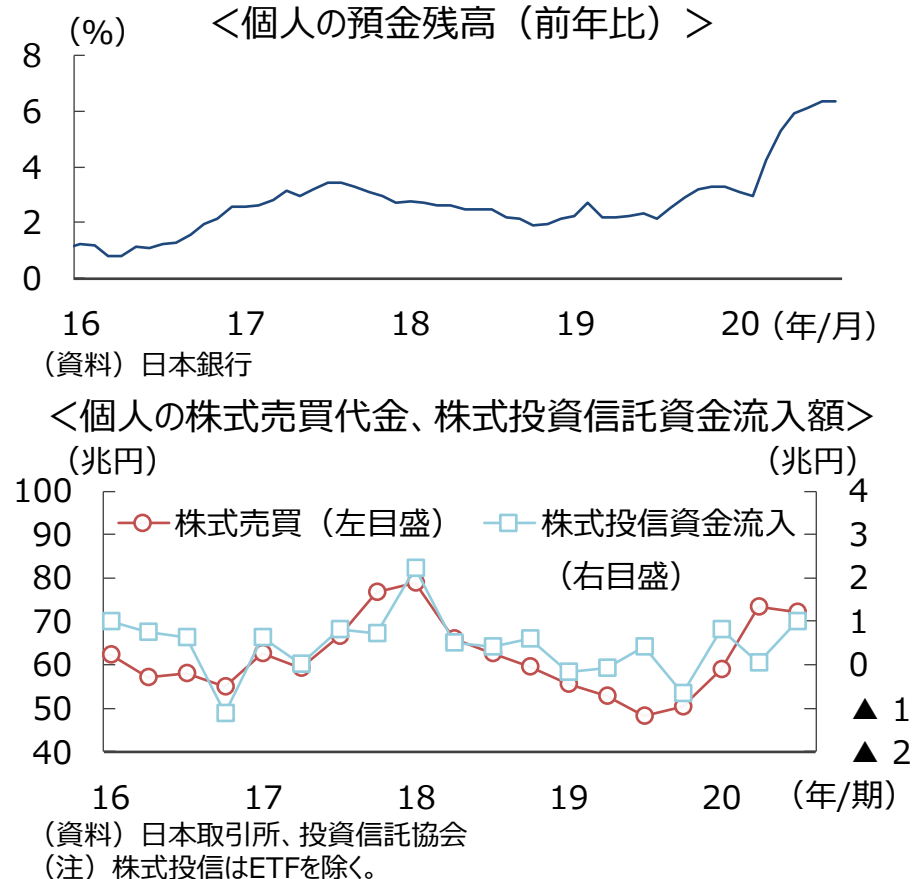
(2) 国内個人 ①資産運用ビジネス

- わが国の家計貯蓄率は、消費の減少や給付金支給等による可処分所得の増加を受けて、前年同期の5%から23%へ急上昇。個人の預金残高が急増したほか、一部は株式や株式投資信託等に流入。
- もっとも、現状の消費減少を伴う投資拡大は、いわば「消費から投資」の動き。今後、経済活動が正常化するなかで「投資から消費」への揺り戻しが生じる可能性大。

家計部門の貯蓄率



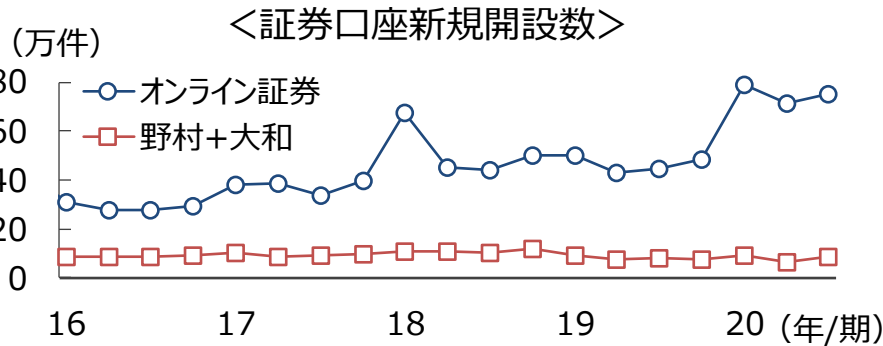
個人の預金残高、株式および株式投信売買



(2) 国内個人 ①資産運用ビジネス（オンライン投資の活況）

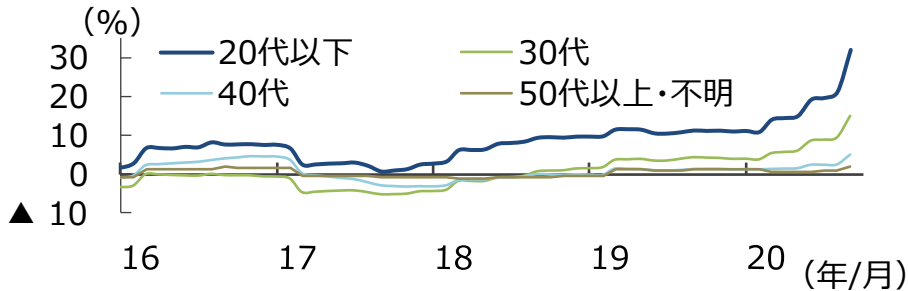
- また、オンライン証券の口座開設や若年層の株主が急増するなど、若年層中心にオンライン投資が拡大。対面取引が困難となるなか、スマートフォンアプリの普及や取引手数料の無料化により若年層を取り込み。
- ただし、現状では株式信用取引等の短期売買が多く、マーケット環境の急変で投資から早期に撤退するリスクも存在。今後は、短期的な投資への動きを、長期の資産形成につなげていけるかが課題。

若年層のオンライン投資の拡大



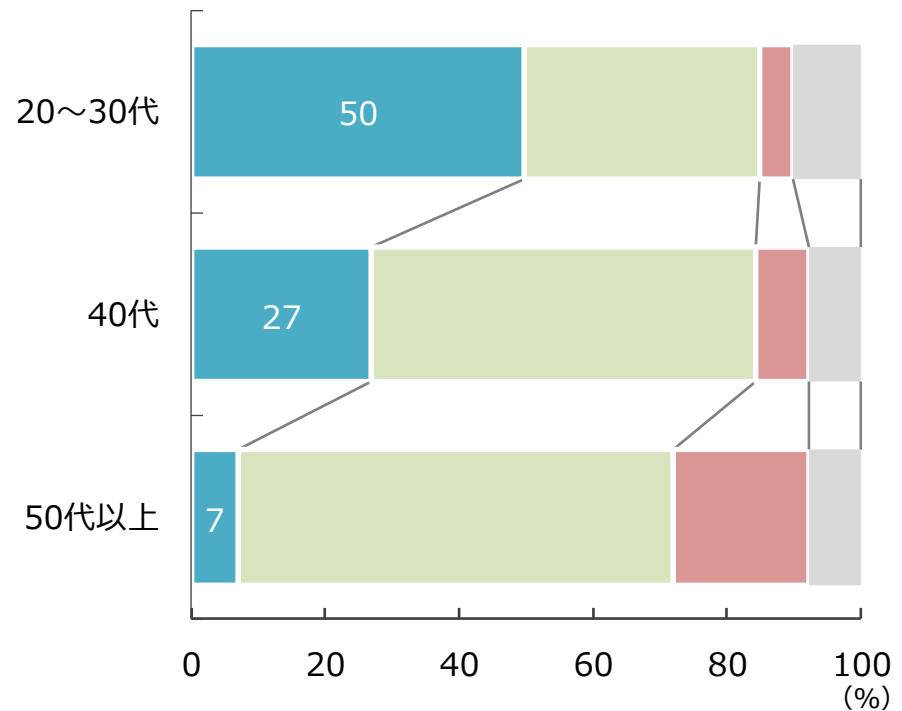
(資料) 日本証券業協会、野村グループ、大和証券グループ本社
 (注) オンライン証券は主要15社の合計

＜年齢階層別の株主数（前年比）＞



(資料) 証券保管振替機構
 (注) 各月発表本決算・中間決算の株主構成。6ヵ月後方移動平均。

株式の主な注文方法

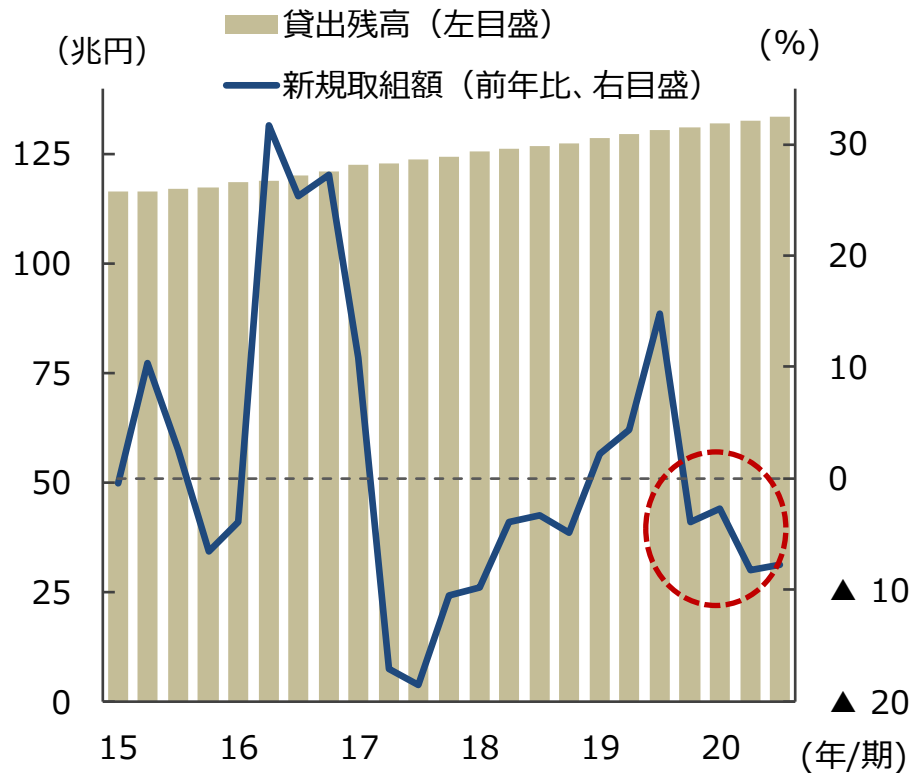


■ スマートフォン ■ パソコン・タブレット ■ 店頭 ■ その他
 (資料) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」
 (注) 2020年6月30日～7月5日時点の調査。

(2) 国内個人 ②リテールローンビジネス

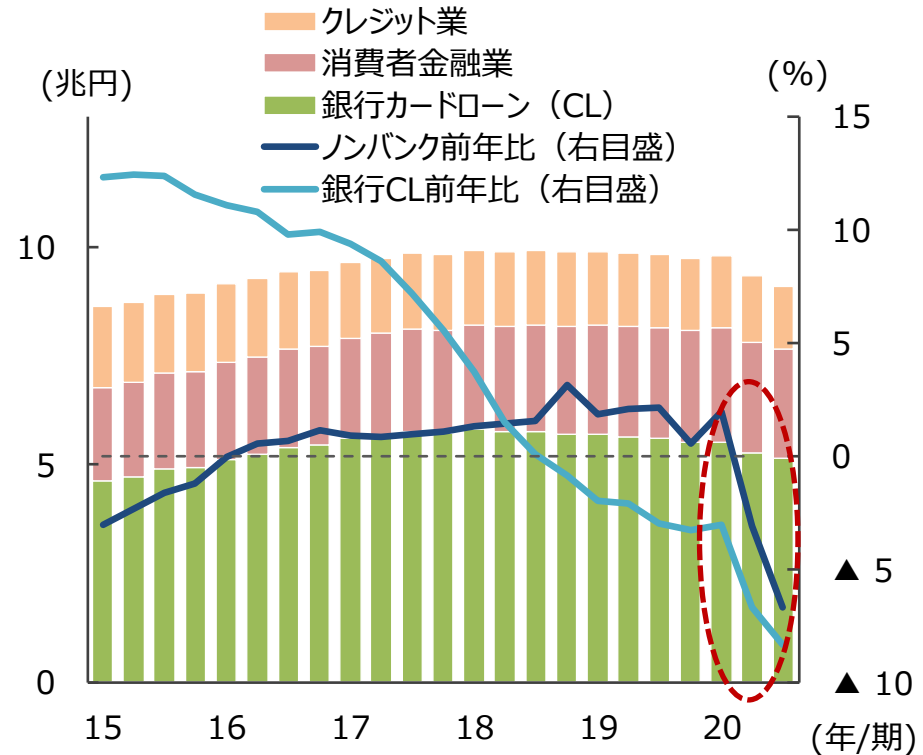
- わが国における住宅ローン新規取組額は、2019年10月の消費税率引き上げに伴う駆け込み需要からの反動減に加え、コロナ禍の低調な住宅販売により、前年比減少。
- 消費者ローンについても、消費関連の資金需要の急減により、銀行カードローン及びノンバンクの無担保ローンの貸出残高が前年比減少。今後も雇用環境や消費の回復状況に左右される展開が続く見通し。

住宅ローン



(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

消費者ローン貸出残高

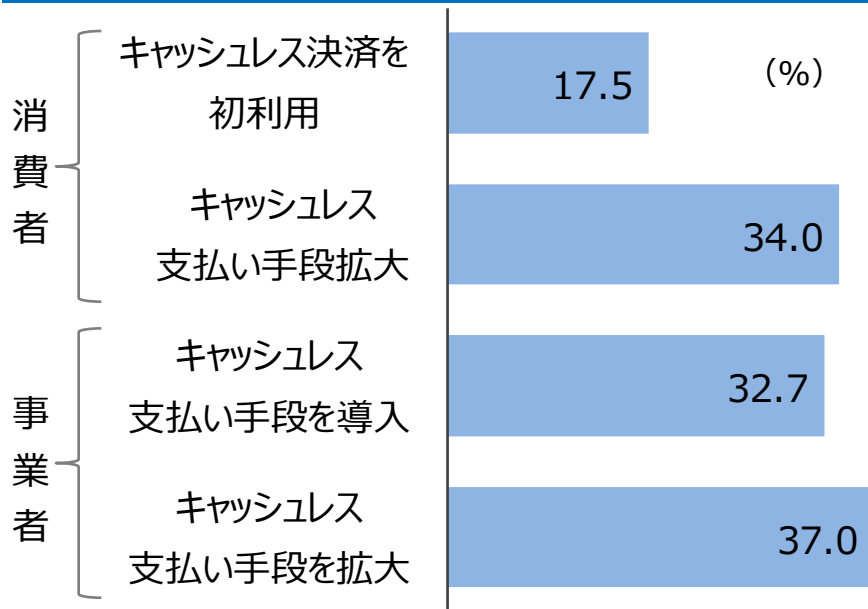


(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」、
日本貸金業協会「貸金業関連資料」

(2) 国内個人 ③ 決済ビジネス (キャッシュレス決済)

- 官民挙げて普及を推進するキャッシュレス決済は、2019年10月～20年6月に実施したポイント還元事業によって、消費者、事業者の双方で利用者が拡大。
- 外出自粛等を受けた家計消費の減少に伴い、4～6月のクレジットカード取扱高は、前年比▲13%と急減。一方で、電子商取引 (EC) の利用率が上昇しており、今後もキャッシュレス決済は拡大する見込み。

キャッシュレス・ポイント還元事業による効果



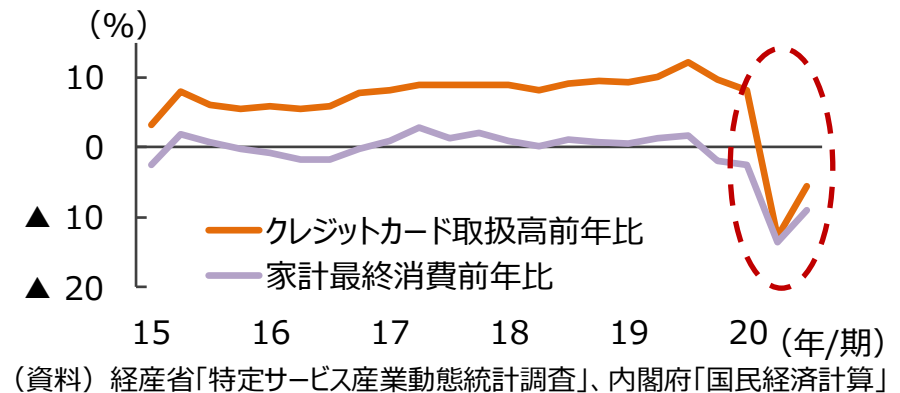
(資料) キャッシュレス推進協議会「キャッシュレス調査の結果について」

(注1) 調査は2020年5月時点。

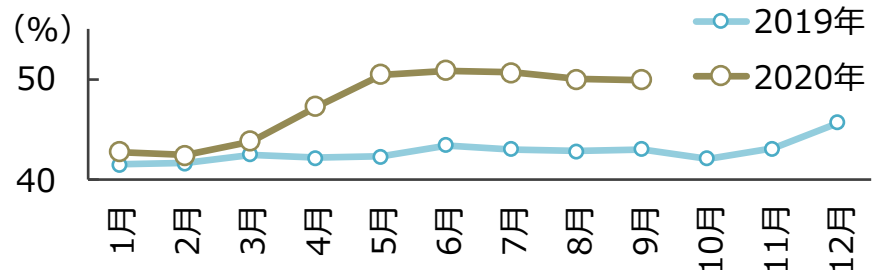
(注2) キャッシュレス・ポイント還元事業の概要

中小・小規模小売店でのキャッシュレス決済推進のため、①決済手数料の上限設定・コスト補助、②決済端末導入費用補助、③消費者向けのポイント還元の原資を補助、等を実施。

クレジットカード業の取扱高の推移



ネットショッピング利用世帯の割合

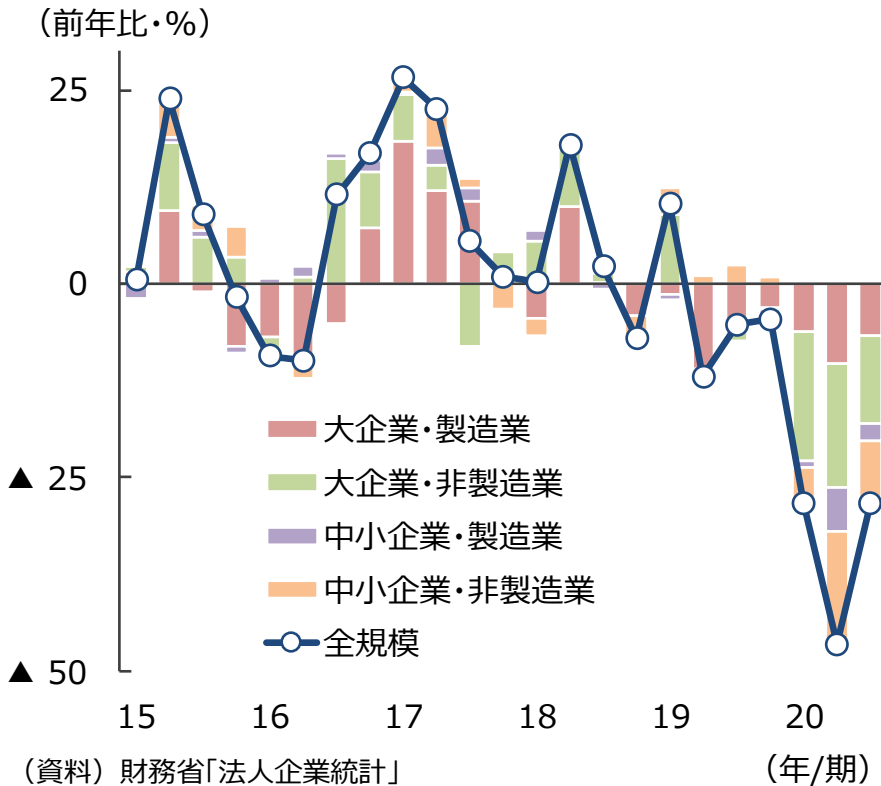


(資料) 総務省「家計消費状況調査」 (注) 2人以上世帯。

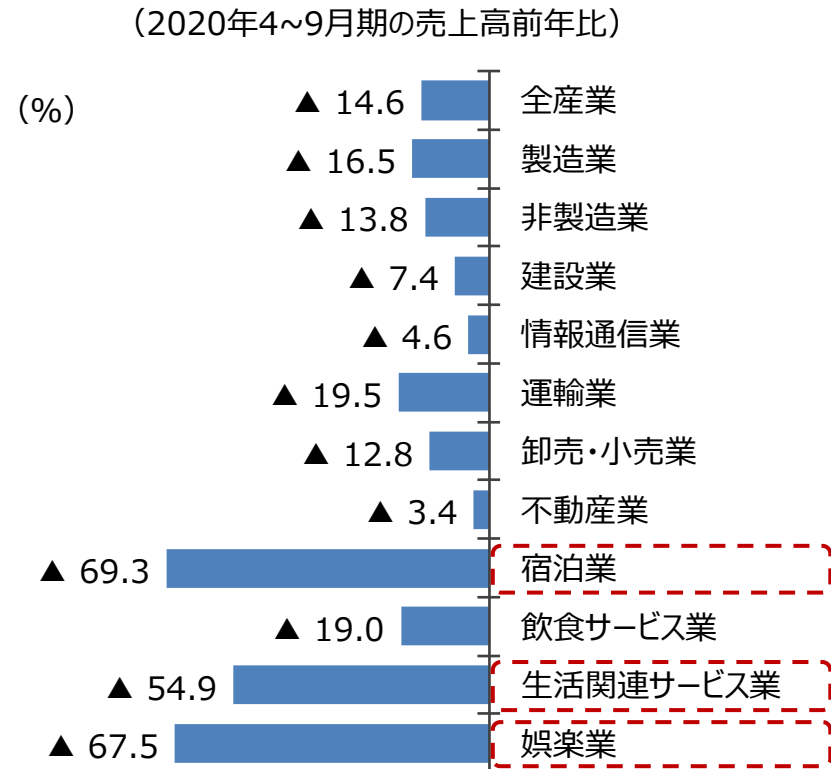
(3) 国内法人 ①企業動向 (企業業績)

- コロナ危機による経済活動の低迷を受けて、企業業績は大きく悪化。とりわけ、非製造業での悪化が顕著。
- 非製造業のなかでも、宿泊、生活関連サービス、娯楽といった対人サービス業における売上高が前年同期比▲50%超と急減。感染拡大が続く状況では、こうした業種を中心に業績悪化・企業倒産が生じる懸念。

企業業績 (経常利益)



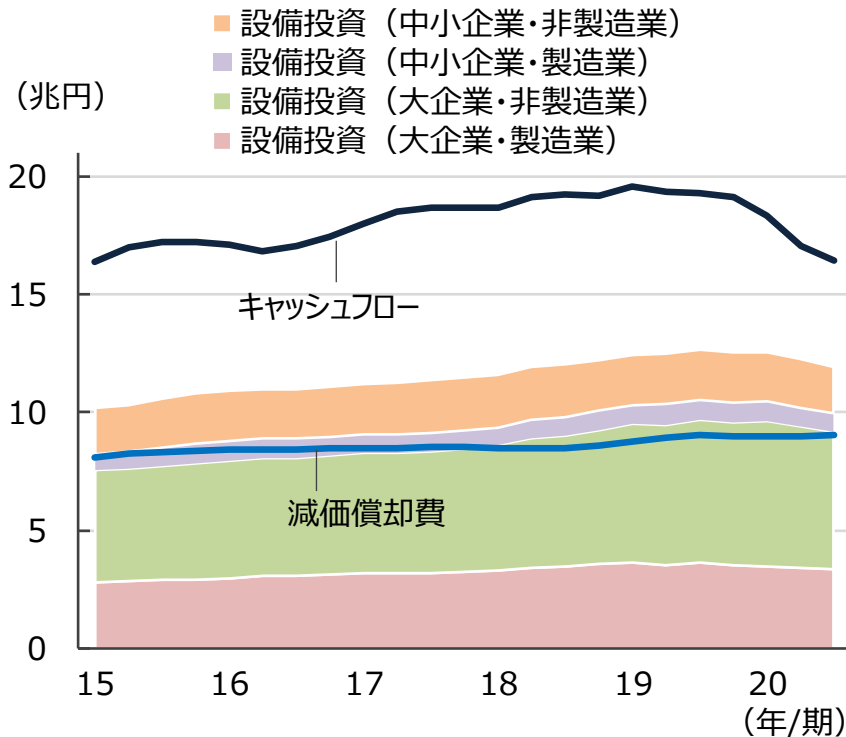
業種別売上高



(3) 国内法人 ①企業動向（設備投資、M&A）

- 本邦企業の設備投資は、業績悪化を受けたキャッシュフローの減少や、コロナ危機による先行き不透明感の高まりを背景に、非製造業を中心に先送りの動き。
- M&Aは、緊急事態宣言の発令や海外渡航禁止等により、2020年の合計の件数、金額は前年比減少の見込み。もっとも、今後は事業再編、業界再編の動きにより、活発化する可能性。

設備投資

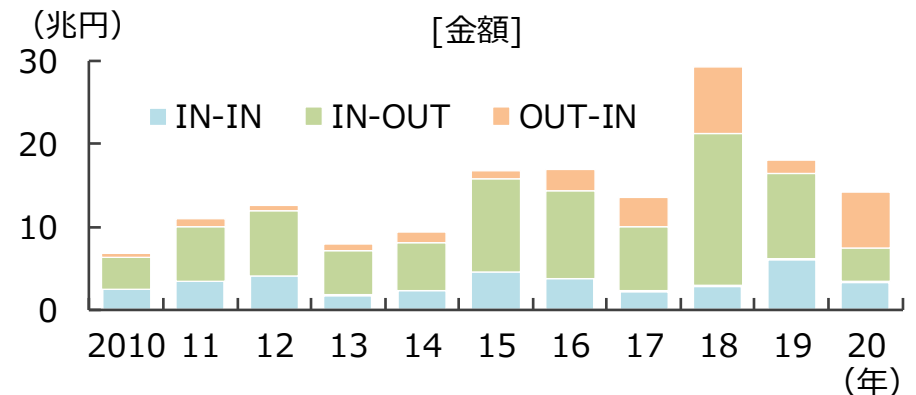
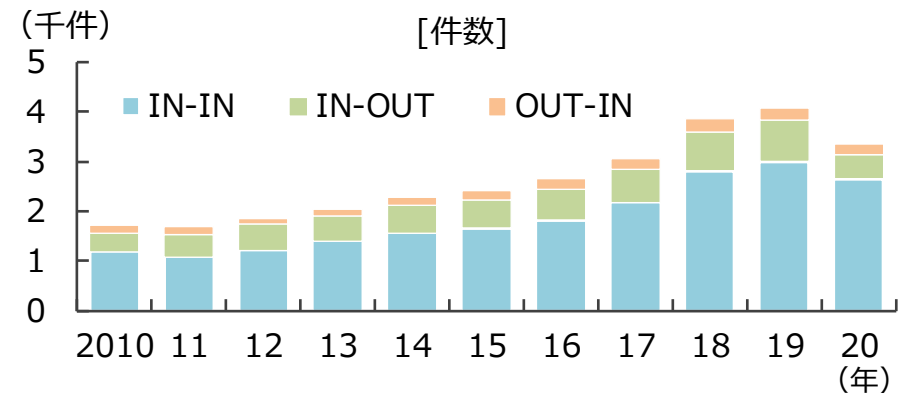


(資料) 財務省「法人企業統計」

(注) 四半期移動平均。

キャッシュフロー=経常利益×0.5+減価償却費として概算。

日本企業によるM&A



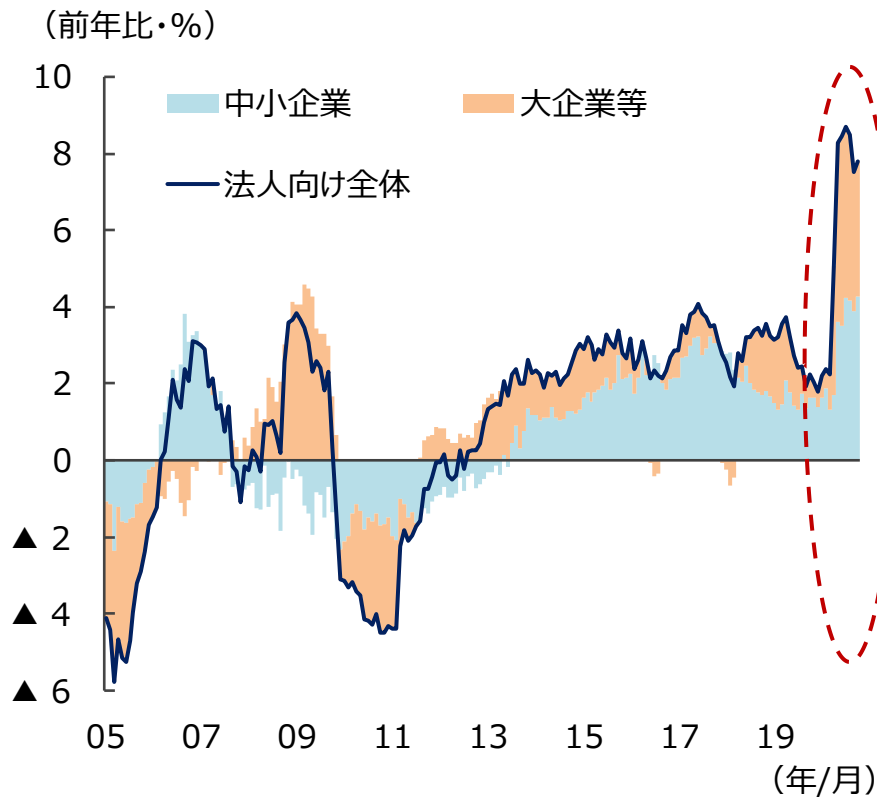
(資料) レコフ「Maar」

(注) 2020年は11月までの数値。

(3) 国内法人 ②資金調達 (銀行貸出)

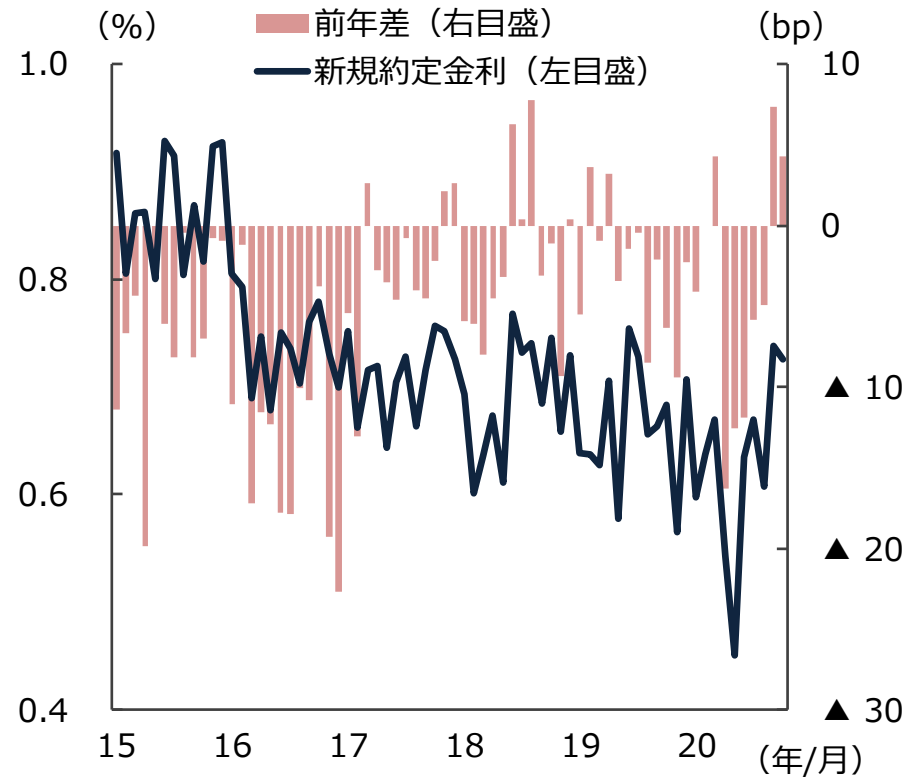
- 法人向け貸出残高は、資金繰り支援策等により、本年6月時点で前年同月比+8.7%と、過去20年で最高の伸び率を記録。その後も高水準で推移。
- 貸出金利は、2020年入り後に低下基調が強まったものの、足元で下げ止まりの兆し。

国内の法人向け貸出残高



(資料) 日本銀行「預金・現金・貸出金」

貸出金利 (新規ベース)



(資料) 日本銀行「貸出約定平均金利」

(注) 3ヵ月後方移動平均。約定金利には個人向けも含む。

(3) 国内法人 ②資金調達 (中小企業金融)

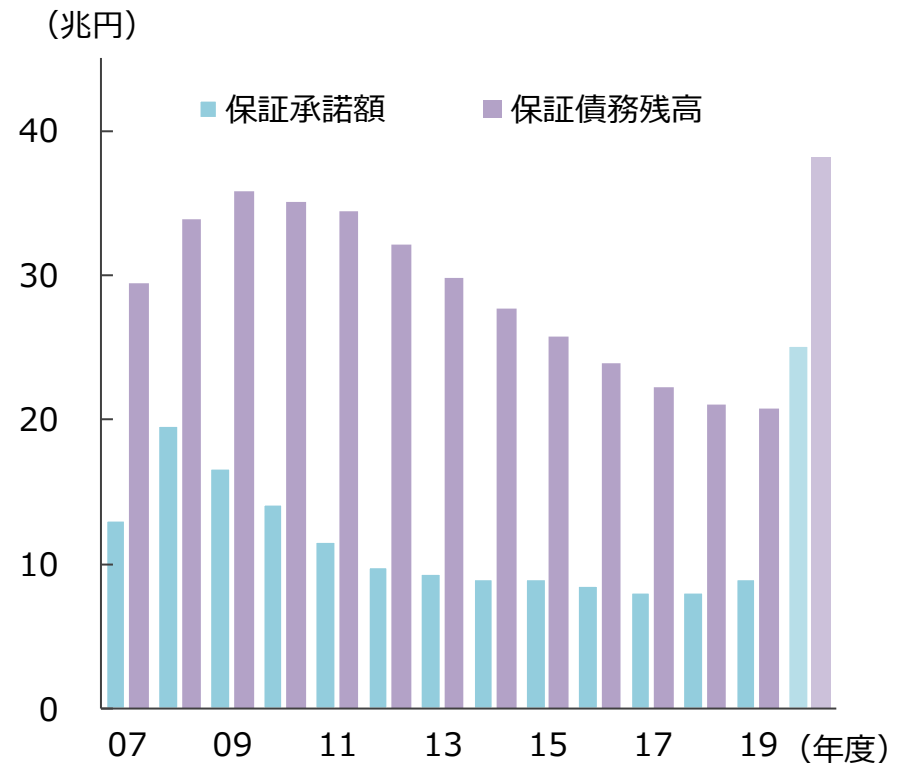
- 中小企業向け貸出残高を業種別にみれば、宿泊・飲食や小売など、コロナ危機による悪影響が大きい業種で伸びが顕著。保証協会による保証承諾額、保証債務残高も前回の金融危機時の水準を超過。今後は中小企業の過剰債務問題への対応が課題に。

業種別の中小企業向け貸出残高

2020年9月末	残高 (兆円)	前年比 (%)	寄与度 (%)
中小企業計	218.8	+6.1	+6.1
製造業	32.7	+9.9	+1.4
不動産業	75.9	+3.4	+1.2
金融・保険業	20.9	▲4.7	▲0.5
その他非製造業	89.3	+8.0	+4.0
建設業	10.5	+13.0	+0.6
運輸・郵便業	10.8	+8.0	+0.4
卸売業	16.3	+2.8	+0.2
小売業	9.6	+15.1	+0.6
宿泊・飲食業	4.4	+29.1	+0.5
医療福祉	9.1	+6.6	+0.3
その他	28.5	+11.7	+1.5

(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」

信用保証協会の保証実績



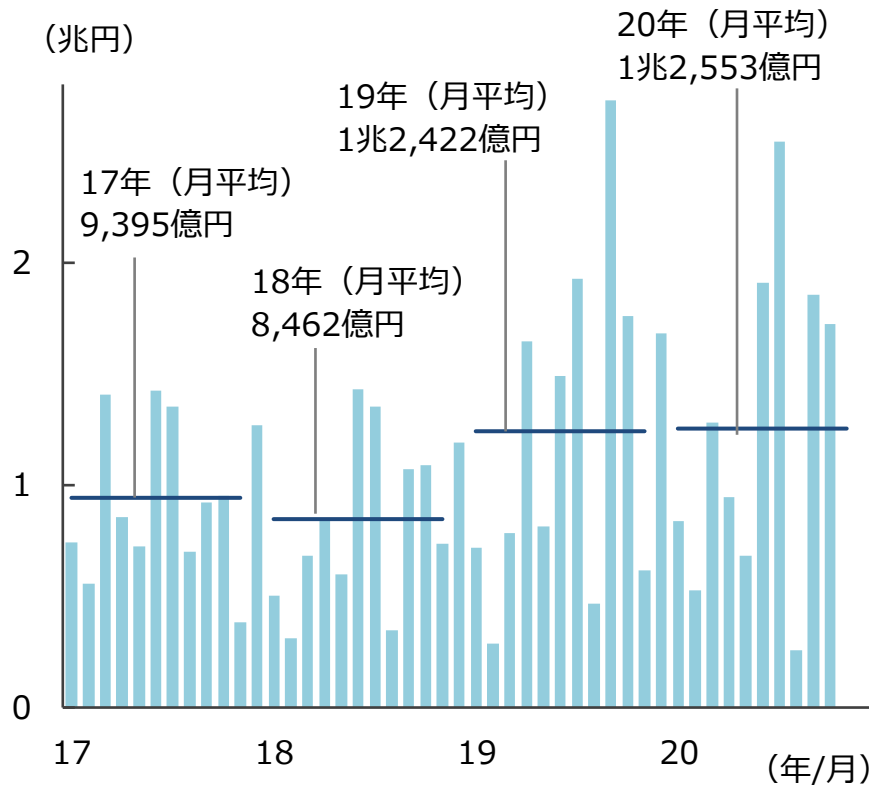
(資料) 全国信用保証協会連合会

(注) 20年度の承諾額は4～10月累計値、残高は10月末値。

(3) 国内法人 ②資金調達 (直接金融)

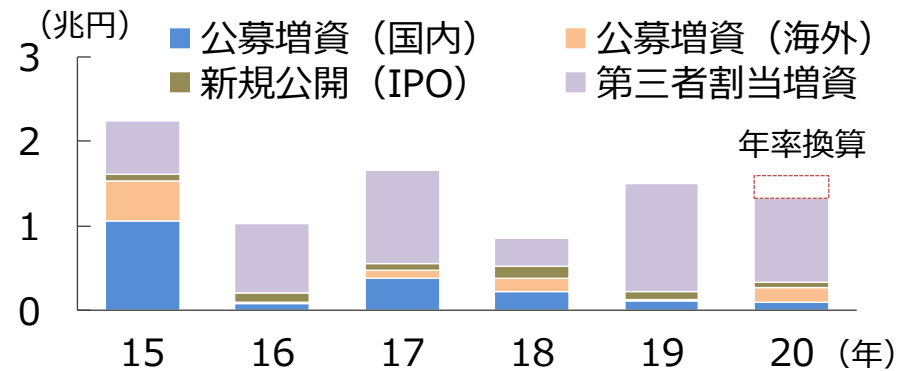
- 社債発行額は、年末にかけて大型調達があったことから、2019年を上回り、過去最高となる見込み。
- エクイティ調達額も、2019年を僅かに上回るペースで推移。IPO件数は金融危機後で最多の水準に。

社債発行額



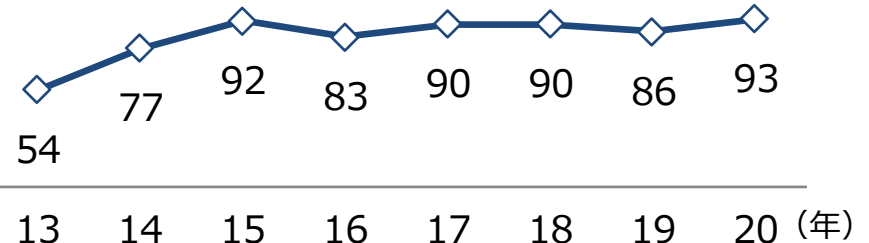
(資料) 日本証券業協会「公社債発行額」
(注) 20年は10月までの数値。

株式発行による資金調達



(資料) 日本証券業協会「全国上場会社のエクイティファイナンスの状況」
(注) 20年は10月までの数値。

IPO件数の推移

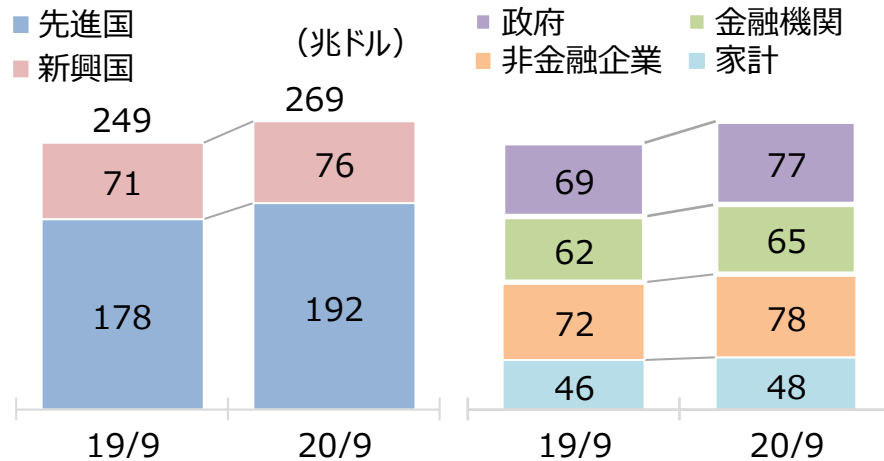


(資料) あずさ監査法人「AZSA IPO Monthly Report」
(注) 20年は11月までの数値。

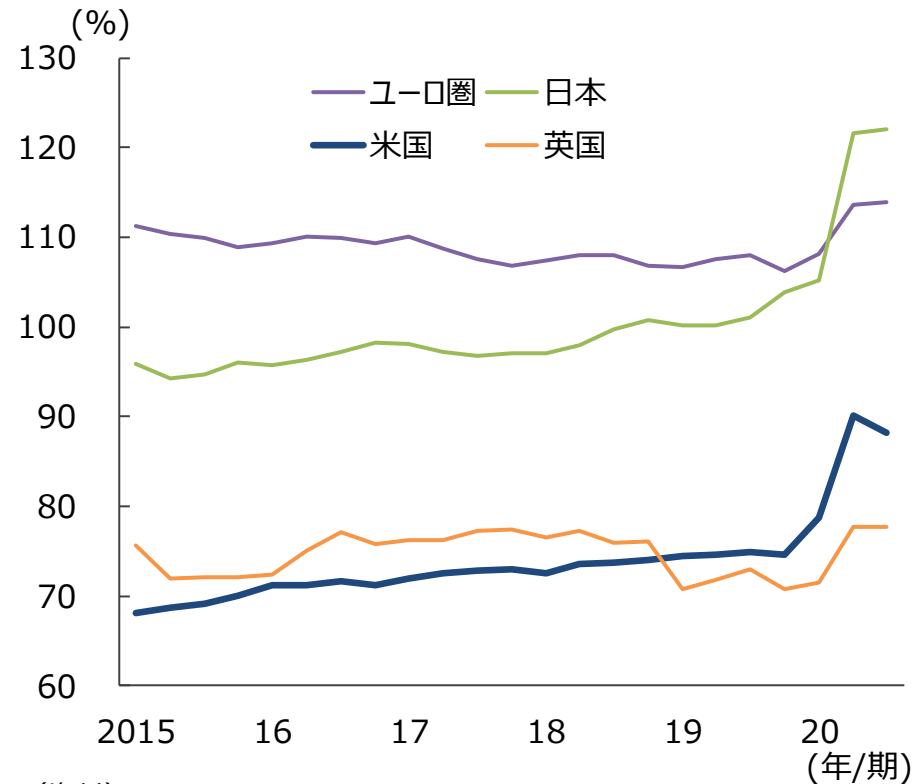
(4) 海外金融 ① 債務残高

- 次に、海外における金融ビジネスの動向をみれば、コロナ危機を受けて、世界全体で債務残高が増大。とりわけ、大型の経済対策を打ち出した先進国の政府、および、非金融企業で著しく増加。
- 非金融企業の債務残高の対GDP比は、世界的に上昇傾向となるなかで、わが国の動きは突出。

債務残高伸び率内訳



非金融企業の債務残高(対GDP比)



(資料) IIF Global Debt Monitor

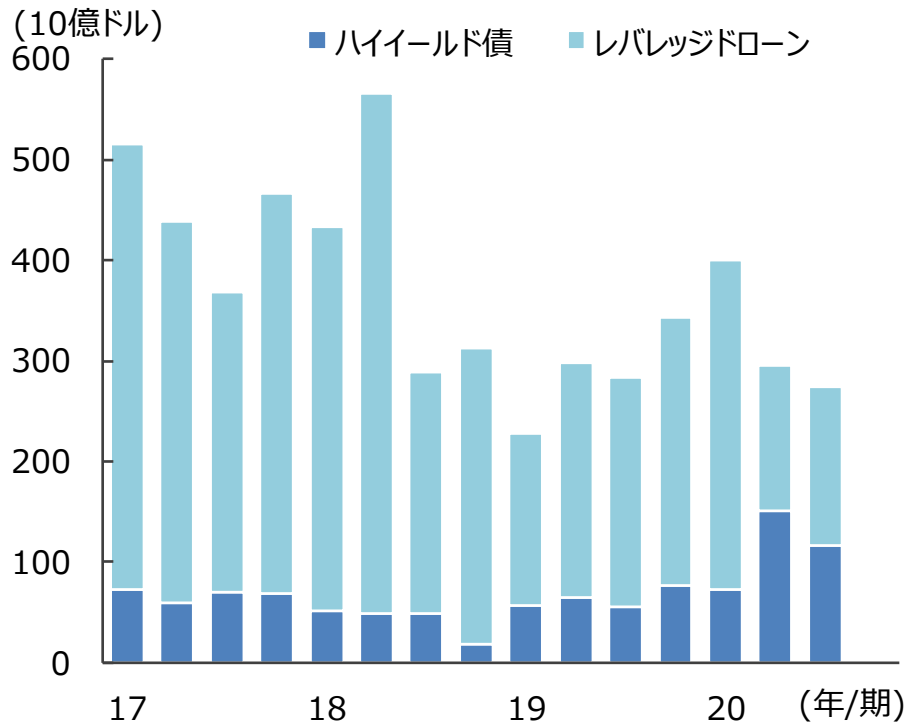
7~9月期 前年比 寄与度	全体	家計	非金融 企業	金融 機関	政府
全体	8.0%	0.8%	2.4%	1.4%	3.4%
先進国	5.7%	0.5%	1.4%	1.0%	2.8%
新興国	2.2%	0.3%	1.0%	0.4%	0.5%

(資料) IIF Global Debt Monitor

(4) 海外金融 ②米国の動向 (高リスクファイナンス、商業用不動産)

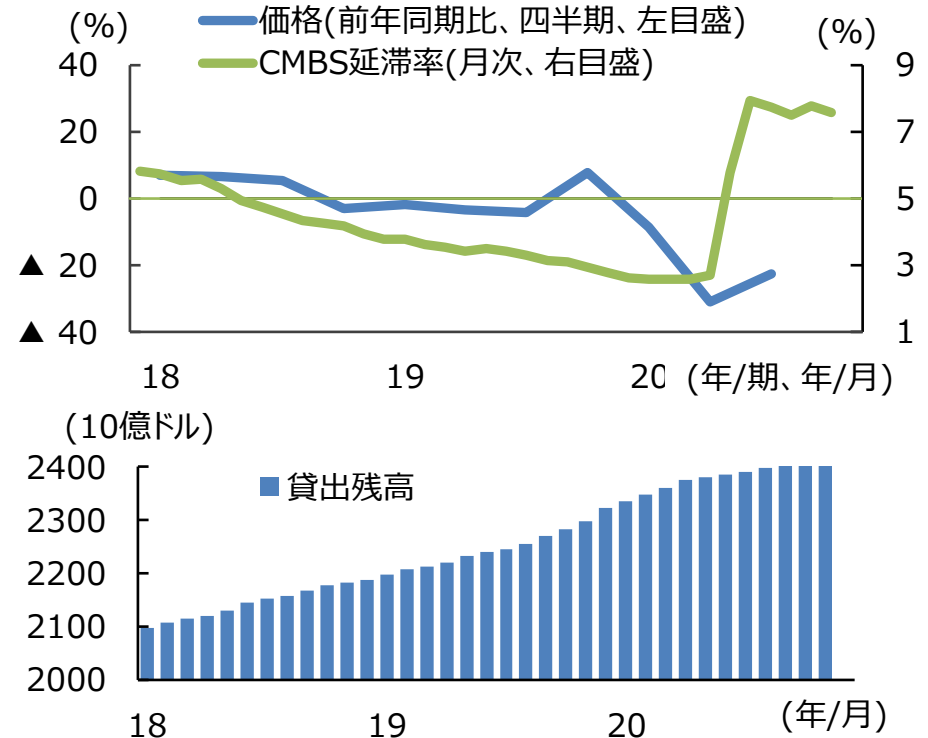
- 米国では、法人向け貸出残高や投資適格債の発行が増加する一方、高リスクであるレバレッジドローンの組成額が減少。ハイールド債は、FRBの社債買取制度導入を背景に発行額が増加したものの、デフォルト率は上昇傾向。
- 商業用不動産向け貸出は、空室率の増加を受けた不動産価格の大幅下落や、証券化商品 (CMBS) の延滞率上昇を背景に、銀行が貸出態度を厳格化させており、4月以降、残高は頭打ち。

米国ハイールド債とレバレッジドローン



(資料) White & Case

米国の商業用不動産関連指標



(資料) SIOR, Moody's, FRB

(4) 海外金融 ③投資銀行ビジネス

- 2020年の投資銀行ビジネス収益は前年比大きく増加。とりわけ、米銀の伸びが顕著。
- 欧米の社債市場では、企業の資金調達ニーズの拡大と、中銀による社債買取制度の導入を背景に春先から夏場にかけて投資適格債を中心に発行額が増加。

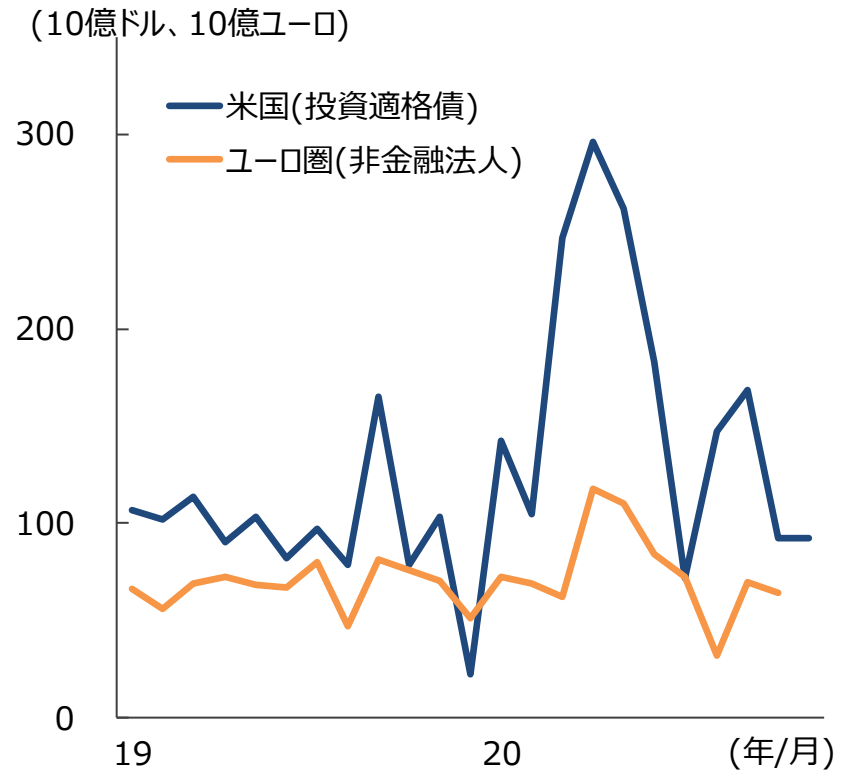
投資銀行ビジネス関連手数料のグローバルランキング

	行名	国	収益額 (億ドル)	前年 同期比	収益シェア
1	JPMorgan Chase	米	87.3	+21%	7.2%
2	Goldman Sachs	米	79.3	+34%	6.6%
3	Bank of America	米	70.0	+24%	5.8%
4	Morgan Stanley	米	68.2	+29%	5.6%
5	Citi	米	56.6	+26%	4.7%
6	Credit Suisse	スイス	42.8	+33%	3.5%
7	Barclays	英	35.5	+8%	2.9%
8	Deutsche Bank	独	24.8	+6%	2.0%
9	Wells Fargo	米	22.4	+3%	1.9%
10	BNP Paribas	仏	21.0	+18%	1.7%
	全世界合計		1216.6	+16%	100.0%

(資料) Refinitiv (注1) 2020年12月17日時点。

(注2) 邦銀は、9月末時点で、みずほFGが11位(前年同期比+12%)、SMFGが16位(同+8%)、MUFGは19位(同▲7%)。

欧米社債発行額



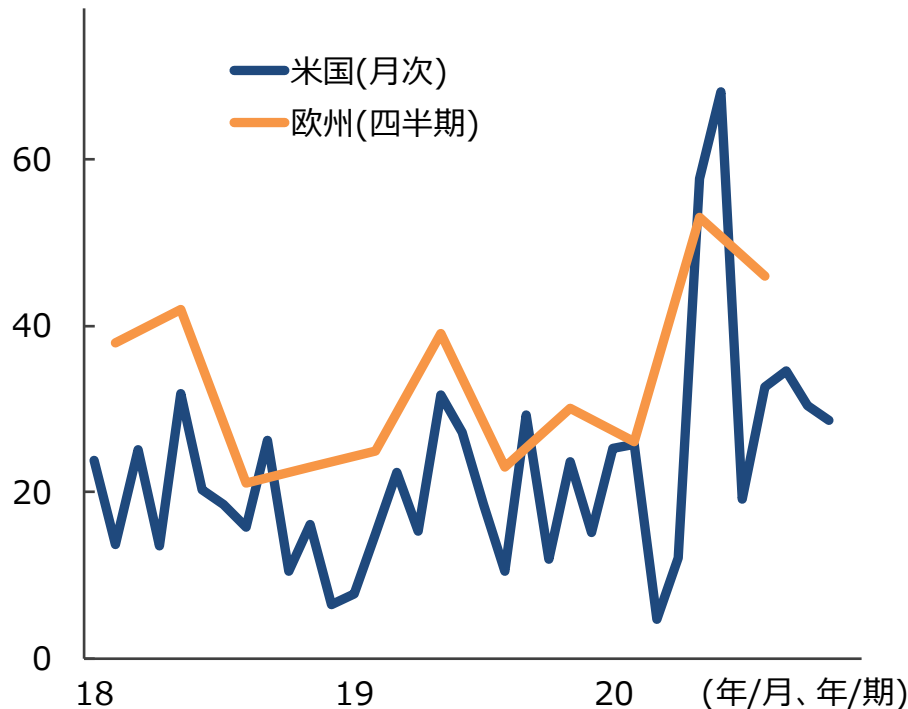
(資料) SIFMA、ECB

(4) 海外金融 ③投資銀行ビジネス

- 欧米の株式市場における資金調達額は、春先に減少した後、株価が急回復したことを受けて急増。秋口以降も高水準で推移。
- M&A金額（公表ベース）は、コロナ禍を受けた案件の停止・見送りもあり、上期は欧米ともに大幅減。下期は、米国で復調がみられるものの、好調だった2019年の水準には至らず。欧州は低水準で推移。

欧米の株式による資金調達額

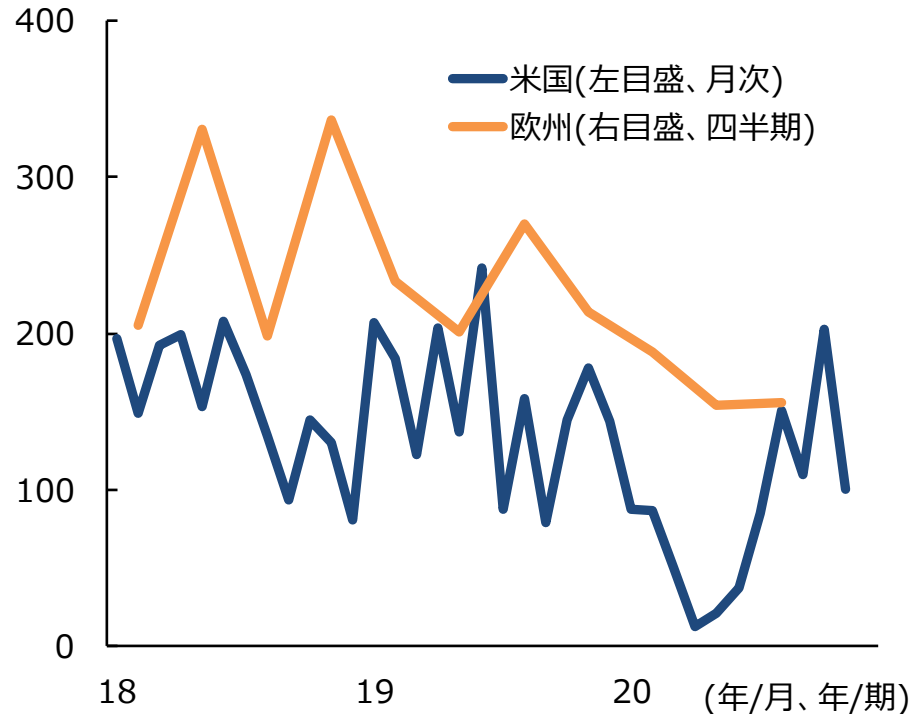
(10億ドル、10億ユーロ)



(資料) SIFMA、AFME

欧米のM&A金額（公表ベース）の推移

(10億ドル、10億ユーロ)

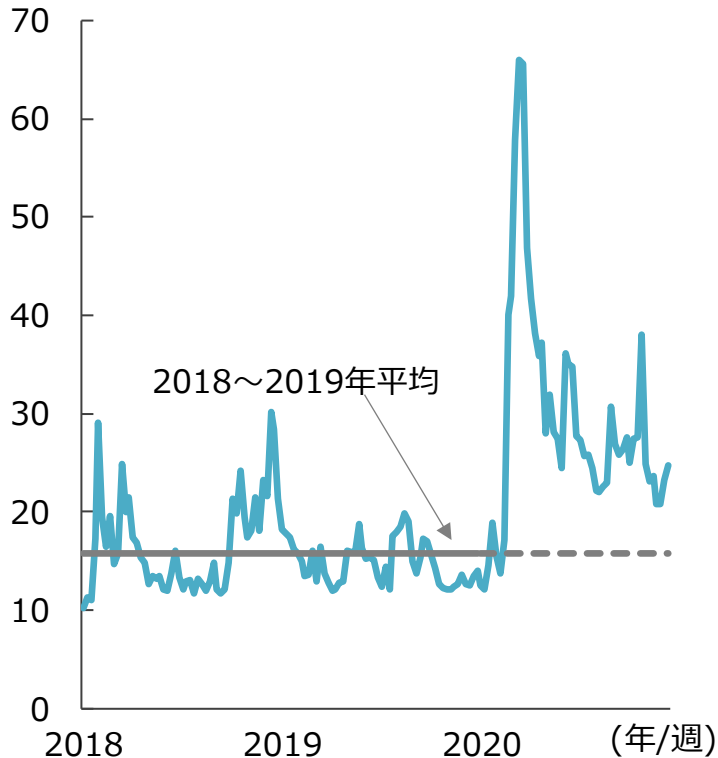


(資料) imaa、AFME

(4) 海外金融 ④ グローバルマーケット

- コロナ危機を受けたマーケットのボラティリティ拡大により、顧客の取引件数が増加し、欧米金融機関のグローバルマーケット関連の収益は前年比大きく伸長。
- 下期にかけてマーケットが落ち着きを取り戻すなか、関連ビジネスも徐々に「平時モード」に戻る見込み。

VIX指数



(資料) Bloomberg L.P.

米大手5行のマーケット関連収益

		19				20			1~9月 前年比 (%)
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
JPMC	FI	37	37	36	34	50	73	46	54.3
	EQ	17	17	15	15	22	24	20	32.7
BAC	FI	23	21	21	18	29	29	20	22.8
	EQ	12	11	12	10	17	12	12	18.0
Citi	FI	35	33	32	29	48	56	38	41.9
	EQ	8	8	8	5	12	8	9	17.6
GS	FI	22	17	17	18	30	42	25	72.7
	EQ	18	20	19	17	22	29	21	26.5
MS	FI	17	11	14	13	22	30	19	67.6
	EQ	20	21	20	19	24	26	23	19.0
Total	FI	134	119	119	111	179	231	148	49.8
	EQ	76	78	73	67	97	99	84	23.6

(資料) 各社IR資料 (注1) FI : Fixed Income, EQ : Equity

(注2) JPMC : JPMorgan Chase, BAC : Bank of America,

GS : Goldman Sachs, MS : Morgan Stanley

2. 2021年における金融ビジネスの注目ポイント

(1) コロナ危機への対応

- 2021年もコロナ危機への対応が最重要の政策課題に。
- 感染再拡大による景気悪化といった短期的なリスクのほか、異例の危機対応策により高まった金融システムの脆弱性といった中長期的なリスクへの対応も重要。

懸念されるリスクファクターと求められる政策対応

危機対応 優先 フェーズ

- リスク ～ **コロナ感染再拡大による経済活動の停滞**
- 求められる政策対応 ～ **景気底割れ回避**
 - ✓ 感染再拡大の阻止
 - ✓ 緩和的な金融政策の維持
 - ✓ 流動性供給の継続等を通じた企業倒産の回避
 - ✓ 新興国・フロンティア国支援

危機対応から 正常化 フェーズへ

- リスク ～ **政策効果の剥落による景気悪化（「財政の崖」、危機対応策がもたらす金融不均衡（過剰流動性、過剰債務、資産バブル等）**
- 求められる政策対応 ～ **段階的な政策調整、金融不均衡への対応**
 - ✓ 危機対応を目的とした流動性供給、財政支援等の正常化
 - ✓ 金融機関による不良債権処理
 - ✓ 企業セクターにおける債務再編
 - ✓ グリーンリカバリー
 - ✓ デジタル化の推進

ポスト パンデミック

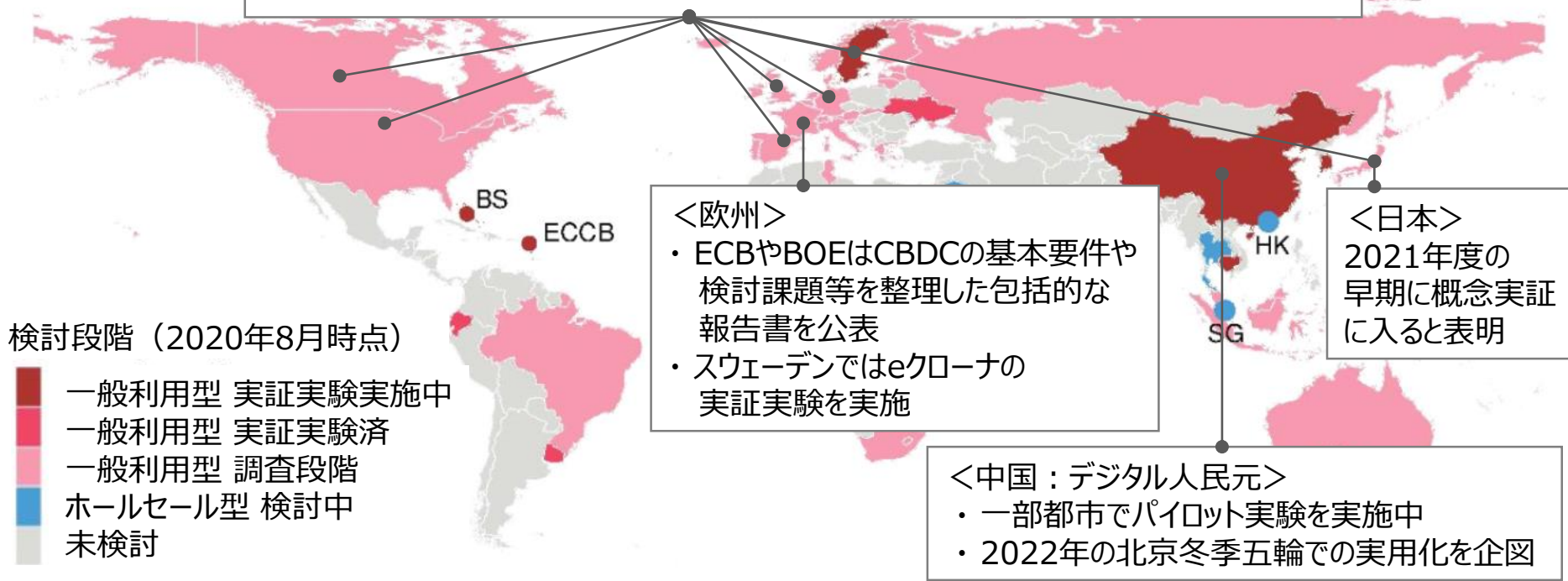
- リスク ～ **金融システムにおける脆弱性の温存**
- 求められる政策対応 ～ **次の金融リスクへの備え**
 - ✓ ノンバンクセクターに対する適切な規制
 - ✓ 長期化する低金利環境下でのリスクテイクに対する備え（プルーデンス政策）

(2) グローバルベースでの潮流変化 ①中央銀行デジタル通貨 (CBDC)

- 中央銀行デジタル通貨 (Central Bank Digital Currency : CBDC) に関する議論が世界中で進展。中国は一部都市でパイロット実験を実施中、スウェーデンも実証実験に取り組み。
- 日銀は、本年10月にCBDCに関する取り組み方針を公表、2021年度の早期に概念実証に入ると表明。

CBDC導入に向けた主な動き

- ・ 日米欧など7つの主要中銀 (日本、米国、ユーロ圏、英国、スイス、スウェーデン、カナダ) と国際決済銀行 (BIS) がCBDCの実現可能性に関する報告書を公表



(資料) BIS「No 880 Rise of the central bank digital currencies: drivers, approaches and technologies」をもとに日本総研作成

(注) 一般利用型：個人や民間企業を含む幅広い主体の利用を想定、ホールセール型：金融機関間など、大口の資金決済での利用を想定。

(2) グローバルベースでの潮流変化 ②気候変動・環境ファイナンス

- 気候変動問題が世界的な重要課題となるなか、各国・地域で、コロナ危機からの回復過程において、カーボンニュートラル等への対応を経済成長に繋げる「グリーン・リカバリー」を推進する動き。
金融もファイナンス、資産運用、財務情報開示、リスク管理など、様々な観点からの取り組みが不可欠に。

「金融」×「環境」の様々な動き

- サステナブル・ファイナンスの広がり
～ グリーンボンド市場の拡大
- 大手金融機関による「脱炭素」の取り組み加速
～ 石炭火力発電や石炭採掘、環境負荷の大きい
石油・ガス開発プロジェクトへの新たな投融資停止 等

ファイナンス

- 気候変動関連の金融リスクの定義付け
～ ①物理的リスク、②賠償責任リスク、③移行リスク
- 気候変動リスクへの金融監督上の対応を検討する金融当局の国際的なネットワークとして、NGFSを設立
- 金融当局による気候変動関連のストレステスト

リスク管理

資産運用

- アセットオーナー、アセットマネージャーによる国連「責任投資原則（PRI）」署名拡大、ESG投資の拡大
- 環境負荷の大きい企業・プロジェクトからの投資撤退
(例) 資産運用大手が2050年までに投資先の温暖化ガス排出ゼロを目指す「ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブ」を立ち上げ

開示

- TCFD提言に基づいた気候変動関連の情報開示進展
～ 温室効果ガス排出量の報告等
(日本企業のTCFD賛同機関数は世界最多)
- 一部の地域では、同ガイドラインに沿った情報開示の規制化・義務化に向けた動きあり

(注) NGFS…Network for Greening the Financial System

TCFD…Task Force for Climate-related Financial Disclosure : 気候関連財務情報開示タスクフォース

(2) グローバルベースでの潮流変化 ③選別が進むFinTech

- コロナ危機後も、米ロビンフッド等の大型案件を中心にFinTech企業の資金調達額は高水準で推移。
- 一方、FinTech企業を巡っては、①大手金融機関による買収、②FinTech企業同士の統合、③大手FinTech企業の銀行ライセンス取得など、選別の動きが今後も進展。



FinTech企業の資金調達額・件数







(注) 18年第2四半期の中国アントグループによる調達は含まず。直近(20年10~12月期)は見込み。

2020年のFinTech企業を巡る主な動き




1 大手金融機関によるFinTech事業者買収

- ・ 米銀大手JPMorgan Chase (アセマネ部門) による資産運用系FinTech事業者55ipの買収 
- ・ クレジットカード大手American ExpressによるFinTechレンダーKabbageの買収 等 

2 FinTech事業者同士の統合

- ・ 米FinTech事業者Credit SesameによるカナダチャレンジャーバンクStackの買収  
- ・ リテール向けFinTechレンダーenovaによる中小企業向けFinTechレンダーondeckの買収 等  

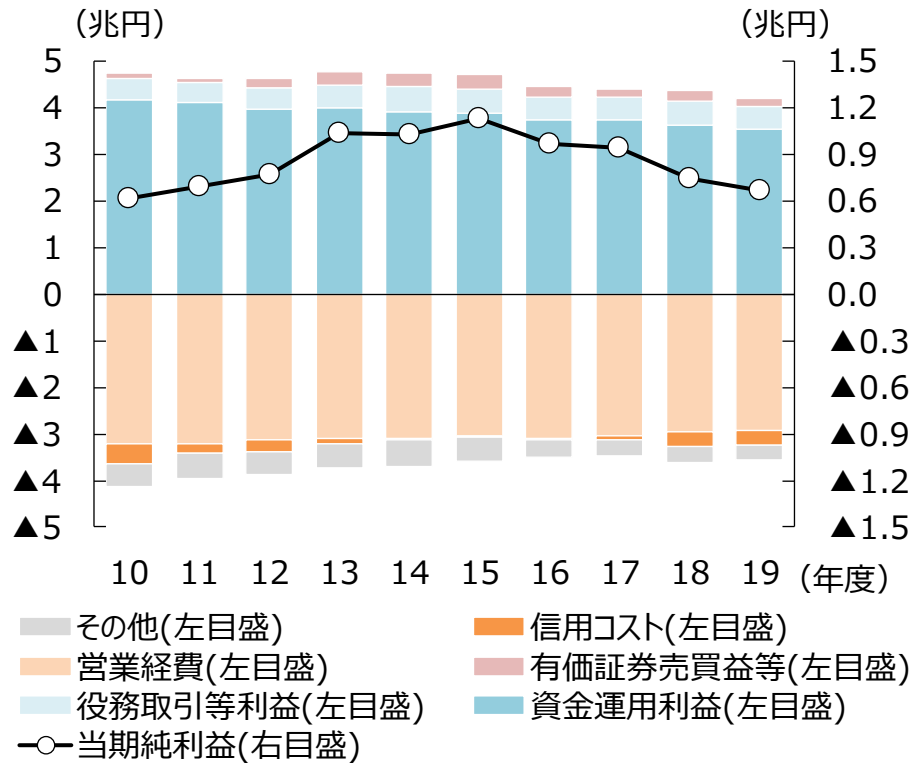
3 FinTech事業者による銀行免許取得

- ・ 米FinTech事業者Varoによる国法銀行免許取得 
- ・ 米決済系FinTech事業者Squareによる「産業融資会社 (Industrial Loan Company: ILC)」免許取得 
- ・ シンガポール配車サービスGrabの銀行免許取得 等 

(3) 国内における金融関連トピックス ①地銀を取り巻く政策面の変化

- わが国では、低金利環境の長期化、人口減少など、厳しい経営環境が続く地銀の再編論議が活発に。日銀による特別付利の導入、政府による補助金など、再編を後押しする施策が矢継ぎ早に出される。
- 今後、再編も含めた地銀のビジネスモデル変革の動きが進展するかが注目点。

地方銀行の業績



(資料) 全国銀行協会
(注) 地方銀行、第二地方銀行の合計。

政府・日銀による主な地銀再編支援策

	概要
日銀の特別付利	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 一定条件を満たした地銀等の日銀当座預金に0.1%の特別付利を実施 ✓ 申請期間は3年間。 <主な条件 (①もしくは②) > ①経費率(OHR)改善もしくは経費削減 ②経営統合等による経営基盤強化
資金交付制度(案)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 合併・経営統合等を行う地銀等に対して、初期コストの一部を補助 ✓ 人口減少地域を主たる営業地域としている地銀等が対象 ✓ 申請期間は5年間
独禁法特例法	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 同一地域の地銀による合併等について独禁法を適用せず ✓ 貸出金利が不当に引き上げられないように監督を実施 ✓ 期間は10年以内

(資料) 日本銀行、金融庁、参議院

(3) 国内における金融関連トピックス ②金融関連の規制等の変化

- 金融関連の規制については、本年7月に閣議決定された成長戦略フォローアップで、「銀行を始めとする既存の金融機関への規制上の制約の見直し」を明記。
- その後、金融審議会において、①銀行本体および子会社・兄弟会社の業務範囲規制緩和、②銀行グループによる一般事業会社への出資規制緩和、③銀証のファイアウォール規制緩和、等の検討が進展。

金融審議会において示された規制緩和の主な方向性

1 業務範囲規制の緩和 (銀行制度等ワーキンググループ)

- ・ 銀行業高度化等会社の業務範囲拡充、一定の業務(※)の認可基準緩和
(※) ①FinTech、②地域商社、③自行グループ用に開発したアプリやITシステムの販売、④データ分析・マーケティング・広告、⑤人材派遣、⑥ATM保守点検、⑦障害者雇用促進法上の特例子会社が営む業務、⑧地域と連携した成年後見、を規定
- ・ 銀行本体の業務範囲の拡充 (アプリ・ITシステムの外販、データ分析・マーケティング・広告、人材派遣等)

2 銀行グループによる出資規制の緩和 (5%ルール、15%ルール) (銀行制度等ワーキンググループ)

- ・ 投資専門会社によるコンサルティング業務の解禁
- ・ ベンチャービジネス会社、事業再生会社等の出資可能範囲・期間の拡充

3 銀証のファイアウォール規制の緩和 (市場制度ワーキンググループ)

- ・ 外国法人顧客に係る非公開情報等について、ファイアウォール規制の対象から除外
(※) 国内顧客に係る非公開情報等の取り扱いについては、引き続き検討を継続。

(資料) 金融審議会 銀行制度等WG報告、市場制度WG第一次報告を基に日本総研作成

(3) 国内における金融関連トピックス ③国際金融都市

- 中国政府による「香港国家安全維持法」の施行とそれに対するデモ拡大を背景に、香港の国際金融センターとしての評価が低下。それを受け、わが国政府、自治体が「国際金融都市」に向けた動きを活発化。
- 金融審議会の市場制度WGでは、海外の運用業者等の受入れに係る制度整備や銀証ファイアウォール規制緩和等を検討。与党税制改正大綱では、個人所得課税等における税制上の措置を明記。

国際金融都市を巡る動き

《2020年7月》

- 骨太の方針：「世界・アジアの国際金融ハブとしての国際金融都市」
- 成長戦略実行計画：「国際金融ハブの実現」

《2020年10月》

- 東京都：「既存構想を21年秋を目途に改訂」

《2020年12月》

- 追加経済対策：「世界に開かれた国際金融センターの実現」
- 令和3年度税制改正大綱：「国際金融都市に向けた税制上の措置」
- 金融審・市場制度WG(第5回)：「第一次報告(案)－世界に開かれた国際金融センターの実現に向けて－」

(資料) 各種情報を基に日本総研作成

「国際金融センター」としての機能発揮に向けた措置

● 海外の投資運用業者等の受入れに係る制度整備

- － 海外の投資運用業者等について、①主として海外のプロ投資家を顧客とする、②海外当局の許認可等を受け海外の顧客資金の運用実績がある等、一定の要件のもと、簡素な手続（届出）による参入を認める制度を創設

● 銀証ファイアウォール規制の緩和(前掲)

(資料) 金融審議会 市場制度WG 第一次報告を基に日本総研作成

国際金融都市に向けた税制上の措置

- 法人税：投資運用会社（非上場）が役員への業績連動給与を損金算入可能に
- 相続税：居住期間にかかわらず、外国人の国外財産を相続税等の課税対象から除外
- 所得税：ファンドマネージャーの所得の一部について、株式譲渡益等として分離課税の対象となることを明確化

(資料) 令和3年度与党税制改正大綱を基に日本総研作成

(参考) 危機時における企業の資金調達の国際比較

- コロナ危機のような突発的な資金需要に対して、安定的かつ複線的な資金供給チャネルが確保されているかは、国・地域の金融システムの頑健性を評価するうえで重要。こうした観点から、2020年1～9月までの銀行貸出の残高増、債券や株式による調達額を日欧米で比較。
- 欧米では、貸出増加額よりも債券発行による調達額が大きく、間接金融と直接金融が両輪となって企業の資金ニーズを充足。一方、わが国では、債券による調達額は、前年比+6%の増加にとどまっており、欧米対比、間接金融への依存度が高い状況。
- 危機時における多様な資金調達手段の提供は、わが国の重要な課題。

コロナ禍における企業の資金ニーズへの対応

	貸出		債券		株式	
	増加額 (前年末比)	伸び率 (前年同月比)	調達額 (1～9月期)	伸び率 (前年同期比)	調達額 (1～9月期)	伸び率 (前年同期比)
日本	2,104億ドル	+9%	1,045億ドル	+6%	246億ドル	+41%
米国	4,140億ドル	+17%	1兆6,169億ドル (投資適格債)	+71%	2,714億ドル	+61%
欧州	3,239億ドル	+6%	5,810億ドル (投資適格債)	+68%	1,481億ドル (EMEA)	+56%

(資料) FRB、ECB、日銀、Refinitive、PwCを基に日本総研作成、貸出は9月末までの増加額。

(注) 貸出の増加額と、債券・株式による調達額は単純比較はできないものの、各国・地域における間接金融と直接金融のバランスを比較する観点から併記した。

【ご照会先】

調査部 金融リサーチセンター センター長 佐倉 勲 (sakura.isao@jri.co.jp, 080-4369-5183)
主任研究員 野村 拓也
副主任研究員 谷口 栄治
副主任研究員 大嶋 秀雄

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。